



**UNIVERSIDADE TÉCNICA DE LISBOA**  
**INSTITUTO SUPERIOR DE ECONOMIA E GESTÃO**



**MESTRADO EM CONTABILIDADE, FISCALIDADE E FINANÇAS EMPRESARIAIS**

# **AVALIAÇÃO DOS EFEITOS DA CRISE FINANCEIRA NAS ACTIVIDADES DAS CAIXAS DE CRÉDITO AGRÍCOLA**

**Maria Leonor Soares Coelho**

**Orientador:** Doutor José Manuel Dias Lopes, professor auxiliar convidado do Instituto Superior de Economia e Gestão da Universidade Técnica de Lisboa

**Júri:**

**Presidente:** Doutora Cristina Belmira Gaio Martins da Silva, professora auxiliar do Instituto Superior de Economia e Gestão da Universidade Técnica de Lisboa

**Vogais:** Doutor Jorge Júlio Landeiro Vaz, professor associado do Instituto Superior de Economia e Gestão da Universidade Técnica de Lisboa

Doutor José Manuel Dias Lopes, professor auxiliar convidado do Instituto Superior de Economia e Gestão da Universidade Técnica de Lisboa

Lisboa, Junho de 2011

## **Agradecimentos**

A realização deste trabalho não teria sido possível sem a participação de algumas pessoas e entidades que, de uma forma ou de outra, contribuíram para a sua realização, a quem dirijo o meu agradecimento.

Agradeço particularmente ao Professor Doutor José Manuel Dias Lopes, orientador desta tese, pela ajuda na definição dos seus objectivos, pelo apoio e incentivo, bem como pelos conhecimentos partilhados e pelo sentido crítico na orientação. Agradeço não apenas a orientação, mas igualmente a disponibilidade que sempre me concedeu e as importantes sugestões que me fez, sem as quais este trabalho não teria sido possível.

Agradeço ao Serviço da Biblioteca do Banco de Portugal, em particular ao Baltasar Cordeiro, pela boa vontade e disponibilização de documentos.

Agradeço igualmente aos meus amigos por me darem alento para continuar e ao mesmo tempo por terem compreendido a minha ausência necessária durante o tempo dispendido neste projecto.

Por fim, agradeço à minha família, que sempre me acompanhou, incentivou e que deixa transparecer uma enorme satisfação sempre que ultrapasso com sucesso mais uma etapa, especialmente aos meus pais e irmão Beatriz, Jota e Pedro. Um especial agradecimento à minha cunhada Nilda, pela inspiração relativamente ao tema da minha tese.

A todos, muito obrigado.

## Resumo

A crise *Subprime* tem afectado variados sectores económicos e financeiros, sendo o seu impacto particularmente significativo no sector das instituições de crédito, quer nacionais quer estrangeiras.

Este trabalho tem como objectivo avaliar em termos gerais qual o impacto da crise *Subprime* na actividade do sector bancário português e determinar o real comportamento das Caixas de Crédito Agrícola em contraponto com as restantes instituições financeiras do País, uma vez que, ao contrário das suas congéneres espanholas, Caixa de Aforro, estas não apresentavam sinais de terem sido fortemente afectadas pela crise *Subprime*.

Para tal, procede-se a um estudo do sector bancário português, começando-se por apresentar uma breve caracterização deste sector durante o século XX, seguida de uma aferição ao enquadramento macroeconómico adverso, das medidas tomadas pelo Governo Português para conter e resolver a crise financeira e às principais propostas de Basileia III. Foi igualmente analisado o aumento da procura por produtos financeiros de estrutura complexa, a ausência de liquidez nas Caixas de Aforro espanholas e as reestruturações feitas ao sistema financeiro espanhol, prevenindo os problemas regionais.

A fim de permitir a análise do comportamento do Crédito Agrícola comparativamente com as restantes instituições financeiras portuguesas, observaram-se os respectivos rácios de capital e níveis de liquidez, concluindo-se acerca do risco de solvência e das necessidades de aumento de capital.

Os resultados indicam que o Crédito Agrícola apresenta níveis de solvabilidade e de liquidez superiores às demais instituições financeiras portuguesas, não tendo sido especialmente afectado pela actual crise financeira.

**Palavras-chave:** Crédito Agrícola, Crise *Subprime*, Liquidez, Sector bancário português, Solvabilidade e Testes de stress.

## **Abstract**

The Subprime crisis has affected various economic and financial sectors. Its impact was particularly significant in the sector of credit institutions, both national and foreign.

This paper aims to evaluate, in a general manner, the impact of the Subprime crisis in the Portuguese banking sector activity and determine the actual behaviour of the Crédito Agrícola banks in comparison with the remaining financial institutions in the country, since, unlike the neighbour country, the Spanish savings banks, these showed no signs of having been strongly affected by the Subprime crisis.

In order to do so, we studied the Portuguese banking sector, beginning by presenting a brief characterization of this sector during the twentieth century, followed by a measurement to the adverse macroeconomic environment, the measures taken by the Portuguese government to contain and resolve the financial crisis finalizing with the main proposals for Basel III. We also analyzed the increase in the demand for financial products with a complex structure, the lack of liquidity in the Spanish savings banks and the restructuring done by the Spanish financial system, preventing regional problems.

In order to analyze the behaviour of Crédito Agrícola in comparison with the other Portuguese financial institutions, we studied the respective capital ratios and liquidity levels, concluding about the solvency risk and the necessities of capital increase.

The results indicate that Crédito Agrícola presents levels of solidness and liquidity superior to the other Portuguese financial institutions, seeing as it wasn't particularly affected by the current financial crisis.

**Keywords:** Crédito Agrícola, Subprime crisis, Liquidity, Portuguese banking sector, Solvency and Stress test.

## Índice

Índice de Tabelas .....	v
Índice de Figuras .....	vi
Lista de abreviaturas .....	vii
Glossário .....	ix
1. Introdução .....	1
2. Origem da Crise <i>Subprime</i> .....	3
3. Impacto da Crise nas Caixas de Aforro Espanholas .....	12
4. Impacto da Crise no Sector Bancário Português .....	15
4.1. Evolução do Sector Bancário Português .....	15
4.2. Enquadramento macroeconómico e financeiro .....	17
4.3. Medidas de contenção e resolução da crise .....	22
4.4. As principais propostas de Basileia III .....	23
4.4.1. Reforço da base de capital regulamentar .....	24
4.4.2. <i>Buffers</i> de capital .....	25
4.4.3. O rácio de alavancagem .....	25
4.4.4. Regulação do risco de liquidez .....	25
4.4.5. Instituições financeiras com relevância sistémica .....	26
4.4.6. A implementação de Basileia III .....	26
4.5. Definição das principais variáveis dos rácios de solvabilidade para o Sector Bancário Português .....	27
5. Grupo Crédito Agrícola .....	30
5.1. História do Grupo Crédito Agrícola .....	30
5.2. Caracterização do Grupo Crédito Agrícola .....	33
6. Evolução da Solvabilidade e da Liquidez .....	35
6.1. Testes de Stress .....	35
6.2. Rácios de Solvabilidade .....	38
6.3. Indicador de Liquidez .....	40
6.3.1. Gestão de Activos e Passivos (Gap) .....	43
Conclusão .....	46
Bibliografia .....	48
Anexos .....	51

## Índice de Tabelas

Tabela 1: Operações de Securitização.....	7
Tabela 2: Fusões e Aquisições das Caixas de Aforro espanholas.....	13
Tabela 3: Número de bancos em Portugal.....	16
Tabela 4: Previsões Económicas da Comissão Europeia.....	21
Tabela 5: Ponderadores das exposições patrimoniais.....	28
Tabela 6: Principais datas na evolução do Crédito Agrícola.....	33
Tabela 7: Cenários macroeconómicos para Portugal.....	36
Tabela 8: Resultados dos rácios <i>Tier 1</i> no exercício do teste de stress.....	37
Tabela 9: Evolução dos Rácios de Solvabilidade.....	39
Tabela 10: Fontes de financiamento.....	44

## Índice de Figuras

Figura 1: Evolução dos preços das habitações nos EUA.....	6
Figura 2: Evolução das falências nas instituições financeiras nos EUA.....	8
Figura 3: Evolução da Refi Rate e da Euribor a 3 meses.....	9
Figura 4: <i>Credit Default Swaps</i> de emitentes soberanos europeus.....	10
Figura 5: Novos requisitos mínimos de capital.....	27
Figura 6: Evolução do rácio de transformação.....	42

## **Lista de abreviaturas**

Alt-A – *Alternative-A*

ARM – Taxas de Juro Ajustáveis

BCP – Banco Comercial Português

BES – Banco Espírito Santo

BPN – Banco Português de Negócios

BPI – Banco Português de Investimento

BPP – Banco Privado Português

CA – Crédito Agrícola

CCAM – Caixas de Crédito Agrícola Mútuo

CEBS – Comité das Autoridades Europeias de Supervisão Bancária

CDO – *Collateralized Debt Obligations*

CGD – Caixa Geral de Depósitos

EUA – Estados Unidos da América

Fed – Reserva Federal norte-americana

FEEF – Fundo Europeu de Estabilidade Financeira

FENACAM – Federação Nacional das Caixas de Crédito Agrícola Mútuo

FMI – Fundo Monetário Internacional

FROB – *Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria* (Fundo de Reestruturação do Sistema Financeiro)

Gap – Gestão de Activos e Passivos

GSE – *Government Sponsored Enterprises* (da qual fazem parte as seguintes Seguradoras: Gennie Mae, Fannie Mae e Freddie Mac)

IAS – *International Accounting Standards*

IFRS – *International Financial Reporting Standards*

MG – Montepio Geral



PIB – Produto Interno Bruto

PCSB – Princípios Contabilísticos do Sistema Bancário

RMBS – *Residential Mortgage-Backed Securities*

SICAM – Sistema Integrado do Crédito Agrícola Mútuo

UK – *United Kingdom* (Reino Unido)

## Glossário

**CDO:** Instrumento de dívida estruturado cujo colateral é garantido por uma carteira de vários tipos de dívida, podendo incluir obrigações, empréstimos a empresas por credores institucionais e *tranches* de instrumentos titularizados

**Credit Default Swaps:** contrato que permite aos detentores de dívida segurarem-se contra os riscos de incumprimento

**Gap de Liquidez:** tem a finalidade de identificar as instituições financeiras com necessidades de financiamento superiores

**Inflação:** aumento generalizado do nível de preços

**MBS (*Mortgage-Backed Securities*):** títulos de securitização cujo activo subjacente são empréstimos hipotecários. Podem também ser classificados em (i) *Commercial mortgage-backed securities* (CMBS), quando os empréstimos hipotecários estão relacionados com empreendimentos comerciais, tais como shopping centers, lojas e escritórios; e (ii) *Residential mortgage-backed securities* (RMBS), quando os empréstimos hipotecários estão relacionados a empreendimentos residenciais

**Rácio Tier 1 (ou rácio de capital):** resulta do quociente entre os fundos próprios base e os activos ponderados pelo risco

**Rácio de transformação:** calculado através da diferença entre o crescimento dos créditos de clientes e o crescimento dos depósitos

**Rácio de solvabilidade:** resulta do quociente entre o total de fundos próprios e os activos ponderados pelo risco

**Rating:** classificação de uma empresa ou instituição de acordo com o risco. A avaliação pode incidir genericamente sobre a empresa/instituição, tendo em conta a sua situação económico-financeira e perspectivas de lucros, ou, especificamente, sobre o seu risco de crédito, considerando a capacidade de cumprimento do serviço das dívidas

**Subprime mortgage:** empréstimo cujo mutuário apresenta um histórico de crédito problemático, unicamente garantido pela hipoteca do imóvel. Um mutuário *Subprime* é caracterizado por apresentar no seu histórico de crédito uma ou mais das seguintes características: pelo menos dois atrasos de 30 dias nos últimos 12 meses; pelo menos um atraso de 60 dias nos últimos 24 meses; um crédito considerado irrecuperável; um julgamento, execução ou reintegração nos últimos 24 meses; falência nos últimos cinco anos; elevada probabilidade de incumprimento; e/ou rácio (valor mensal das prestações previstas no empréstimo/rendimento mensal do mutuário) igual ou superior a 50%. Esta designação aplica-se geralmente a um segmento de mercado exclusivo dos EUA. Os contratos de empréstimo são frequentemente do tipo 2/28, com uma taxa baixa nos primeiros 2 anos (período de menor liquidez), e uma taxa substancialmente superior nos 28 anos seguintes, de forma a compensar o risco subjacente à operação. A designação *Subprime* advém do facto de as agências de *rating* lhe terem atribuído uma classificação abaixo de *Alternative-A*

*Equity tranches*: partes de capital dos CDO's

Titularização (securitização): emissão de títulos negociáveis representativos de créditos detidos por uma determinada instituição financeira, e cuja propriedade é assim transferida para quem adquire os títulos emitidos

*Tranches*: empréstimos bancários que podem ser levantados em diversas parcelas (*tranches*) à medida das necessidades do cliente.

## 1. Introdução

O presente trabalho constitui a tese destinada à obtenção do grau de Mestre da sua autora no âmbito do Programa de Mestrado em Contabilidade, Fiscalidade e Finanças Empresarias ministrado pelo ISEG – Instituto Superior de Economia e Gestão.

O objecto deste trabalho é determinar o modo como ficaram as Caixas de Crédito Agrícola inseridas no grupo Crédito Agrícola expostas à recente crise financeira e qual o impacto da crise *Subprime* na sua actividade, em comparação com as demais instituições financeiras portuguesas.

A escolha pela análise do Crédito Agrícola prendeu-se essencialmente, pela diferenciação de estrutura e objectivos entre as Caixas de Crédito Agrícola e as demais instituições financeiras. No tecido bancário português as Caixas de Crédito Agrícola constituem uma singularidade, tendo uma importância muito superior à sua efectiva quota de mercado. Existem quatro factores que contribuem para tal situação, nomeadamente: o seu grande número; a proximidade às comunidades locais; a extensa cobertura geográfica, em especial das regiões menos densamente habitadas; o suporte dado ao sector agrícola.

Outro dos principais motivos para a realização deste trabalho consistiu em averiguar se as Caixas de Crédito Agrícola portuguesas tendiam a apresentar as mesmas dificuldades de solvabilidade e liquidez das Caixas de Aforro espanholas. Na realidade, após o despoletar da crise do mercado imobiliário, as Caixas de Aforro espanholas, equivalentes às Caixas de Crédito Agrícola portuguesas, começaram a apresentar indícios de vulnerabilidade, tendo-se mesmo verificado no exercício de teste de stress, realizado em 2010, a falta de solidez das mesmas, resultando no chumbo de cinco das Caixas de Aforro espanholas.

Com esta tese, pretende-se responder a duas das principais questões relativas ao sistema bancário português: em primeiro lugar, comparar o Crédito Agrícola com as restantes instituições financeiras portuguesas, relativamente à solvabilidade e à liquidez; em segundo, determinar se as Caixas de Crédito Agrícola evidenciavam algum risco de falência o que poderia acarretar graves problemas regionais, já que as Caixas de Crédito Agrícola constituem o suporte de muitas das regiões rurais portuguesas, pelo que a sua falência teria efeitos devastadores a nível económico para essas mesmas regiões.

No capítulo 2 procura-se sinteticamente enquadrar a origem da crise *Subprime*, analisando o aumento da procura por produtos financeiros de estrutura complexa.

No capítulo 3 aborda-se a ausência de liquidez nas Caixas de Aforro espanholas e as reestruturações feitas ao sistema financeiro espanhol, tendo por base a prevenção dos potenciais problemas regionais.

Reserva-se a análise do impacto da crise no sector bancário português para o Capítulo 4, no qual se apresenta uma breve caracterização deste sector durante o século XX, seguida de uma aferição ao enquadramento macroeconómico adverso. Procede-se seguidamente a uma análise das principais medidas tomadas pelo

Governo Português para conter e resolver a crise financeira. Adicionalmente, efectua-se uma análise às principais propostas de Basileia III.

No Capítulo 5 efectua-se uma breve análise da evolução e caracterização das Caixas de Crédito Agrícola.

Numa tentativa de escalonar as principais instituições financeiras portuguesas, comparando-as com o Crédito Agrícola, analisa-se no Capítulo 6 os rácios de capital e níveis de liquidez, concluindo-se acerca das suas necessidades de financiamento, risco de solvência e necessidades de aumento de capital. Adicionalmente, analisa-se os principais resultados do exercício de teste de stress realizados em 2010 aos quatro maiores bancos de Portugal.

No Capítulo 7 apresentam-se as principais conclusões obtidas com o presente trabalho. Os resultados alcançados indicam claramente que o Crédito Agrícola apresenta níveis de solidez e de liquidez superiores às demais instituições financeiras portuguesas, utilizando uma estratégia mais virada para a captação de novos clientes e posteriormente a sua fidelização.

## 2. Origem da Crise *Subprime*

Actualmente, já não restam dúvidas de que a presente crise financeira foi desencadeada pela excessiva concessão de crédito a clientes com um elevado risco (crédito *Subprime*). O registo sistemático de taxas de juro baixas na primeira parte da década, levou a que as instituições financeiras se sentissem pressionadas a apresentar, níveis mais elevados de rendibilidade, procurando clientes que tivessem dispostos a pagar *spreads* mais elevados. Consequentemente, as instituições financeiras recorreram assim à estratégia de empréstimos a clientes que não possuíam condições financeiras para aceder ao crédito no mercado hipotecário mais comum (crédito *Prime*).

De forma a melhor compreender a evolução da crise *Subprime*, importa distinguir os vários tipos de crédito existentes no mercado norte-americano, de acordo com a caracterização feita por DiMartino e Duca (2007):

- Créditos *Prime* – empréstimos tradicionais, concedidos a clientes com um bom registo anterior de crédito, que entram com pagamentos iniciais significativos e que documentam detalhadamente os seus rendimentos.
- Créditos *Jumbo* – empréstimos de qualidade *Prime*, mas que excedem o limite máximo de 417 mil dólares, sendo hipotecas que só podem ser compradas e garantidas pelas *Government Sponsored Enterprises* (GSE).
- Créditos *Subprime* – concedidos a clientes que não possuem um bom registo de crédito, podendo mesmo não haver qualquer registo anterior. Ou seja, são atribuídos a quem não apresenta os rendimentos detalhadamente e a quem não é obrigado a realizar pagamentos iniciais, pelo que o empréstimo cobre 100% do valor da residência. Na prática, estes são os empréstimos hipotecários que apresentam o maior risco de não pagamento, sendo também os que pagam as maiores taxas de juro.
- Créditos *Alternative-A* (Alt-A) – concedidos a clientes que se podem qualificar como estando acima do limiar do *Subprime* mas que, ou não documentam em detalhe os seus rendimentos ou não realizam entradas iniciais.

Os acontecimentos que originaram o despoletar da crise tiveram o seu início muito antes de 2007. Depois do crescimento tecnológico verificado no final do século XX seguiu-se um período de abrandamento económico na sequência dos atentados de 11 de Setembro de 2001, de acordo com o autor França (2010). A Reserva Federal norte-americana (Fed) como resposta baixou as taxas de juro, com o objectivo de estimular o mercado imobiliário, de forma a aumentar o consumo e a produção através do crédito, conforme exposto pelo Banco de Portugal (2008a). Paralelamente, a generalidade dos bancos de investimento e dos bancos universais (banca comercial e banca de investimento) passaram a privilegiar a adopção do modelo *originate-to-distribute* (originar e distribuir), que consistia na criação de crédito que posteriormente era titularizado. Na prática, este modelo libertava mais capital para alocação a outras operações de financiamento, permitindo que os bancos continuassem a conceder crédito de forma quase ilimitada, conforme a análise feita por Bhatia (2007), Purnanandam (2009) e Gorton (2009).

No entanto, em 2003, a economia começou a dar sinais de abrandamento, o que levou a um processo de desinvestimento acentuado, de redução do emprego e de

recessão económica, conduzindo assim a uma nova descida das taxas de juro, conforme referido no Banco de Portugal (2008a). Consequentemente, os investidores, confrontados com esse abrandamento económico, passaram a ter comportamentos de maior risco, investindo em instrumentos alternativos, apenas como forma de aumentarem as taxas de retorno esperadas, mesmo tendo em conta que esses activos possuíam uma menor liquidez ou até uma menor qualidade de crédito.

Conforme exposto por Crouhyl, Jarrow e Turnbull (2008), no decorrer de 2004, a Fed decidiu subir a taxa de juro com o objectivo claro de controlar a inflação. No entanto, essa medida provocou um aumento do risco associado aos clientes, pelo que induziu alguns investidores a saírem do mercado e fez com que a propensão ao financiamento decrescesse drasticamente. Os preços das casas entraram em queda, as prestações das casas subiram e grande parte das famílias devedoras, cujos rendimentos não acompanharam estas subidas, ficaram sem capacidade para pagar os empréstimos.

Assim, segundo os autores DiMartino e Duca (2007), em 2005, a nova subida das taxas de juros, contribuiu para o início da debilidade no mercado imobiliário apesar de, em finais de 2006, alguns sinais apontarem para uma renovada estabilidade. Verificou-se no entanto, que estes sinais foram de curta duração face à revelação da existência de problemas na qualidade dos empréstimos hipotecários, despoletando assim ainda uma maior restrição aos critérios de concessão destes empréstimos, principalmente nos novos produtos e nos de maior risco associado. Consequentemente, no início de 2007, o sector imobiliário voltou a vacilar, seguido por aumentos do crédito mal parado e pela execução de empréstimos com tomada dos activos.

O comportamento de risco apresentado por alguns dos investidores promoveu a procura de inovações financeiras, as quais tornaram possível a expansão do crédito hipotecário *Subprime* e que se consubstanciavam no surgimento dos *Collateralized Debt Obligations* (CDO's) e na generalização dos *Credit Default Swaps* como instrumentos de cobertura de risco, conforme exposto por Getter, Jickling, Labonte e Murphy (2007).

Segundo o autor Ribeiro (2009), verificou-se que o modelo que surgiu na concessão de crédito hipotecário *Non Prime* era idêntico ao que tinha sido utilizado desde 1985 para o crédito *Prime*. Quem concedia crédito hipotecário agregava conjuntos de hipotecas de forma a vendê-las a entidades que as transformavam em *Mortgage Backed Securities*, podendo, essas entidades, com o valor da venda conceder novos empréstimos.

De acordo com Gorton (2009), os CDO's são instrumentos de dívida estruturados que derivam de *Residential Mortgage-Backed Securities* (RMBS) correspondentes a hipotecas *Non Prime* podendo ter diferentes taxas de juro, prazos de amortização e níveis de risco, estes últimos constituídos com base na informação disponibilizada pelas agências de *rating*. As instituições de crédito tinham por costume manter nos seus balanços as *tranches* de maior risco (*equity tranches* dos CDO's), de acordo com a autora Paula (2009). Porém, a procura por taxas de retorno cada vez mais elevadas intensificou-se, estreitando as oportunidades de investimento, pelo que os bancos se viram confrontados com investidores dispostos a aceitar exposições nas

*equity tranches*, o que acabou por introduzir alguma instabilidade no mercado. As *tranches* de maior risco estavam essencialmente expostas a empréstimos *Subprime* (*US Subprime mortgage*).

De acordo com DiMartino e Duca (2007), as normas mais flexíveis na concessão de empréstimos hipotecários coincidiram com um aumento significativo na concessão de empréstimos a taxas de juro ajustáveis (ARM). Os empréstimos hipotecários originados em 2006 e posteriormente titularizados, foram concedidos com ARM 92% ao segmento *Subprime*, 68% ao segmento *Alt-A*, 43% ao segmento *Jumbo* e 23% ao segmento *Prime*.

Em finais de 2006, começaram a surgir problemas com o crédito hipotecário *Subprime*, à medida que os investidores se aperceberam que tinham adquirido obrigações baseadas em RMBS as quais tinham sido assentes em expectativas excessivamente optimistas quanto à qualidade das respectivas hipotecas, conforme analisadas por Crouhy, Jarrow, Turnbull (2008).

No início de 2007, as instituições financeiras e os investidores que tinham utilizado instrumentos de cobertura de risco, baseados em CDO's, começaram a verificar que as taxas de incumprimento desses mesmos empréstimos eram bastante superiores aos que tinham sido concedidas em 2004, de acordo com a análise feita por DiMartino e Duca (2007).

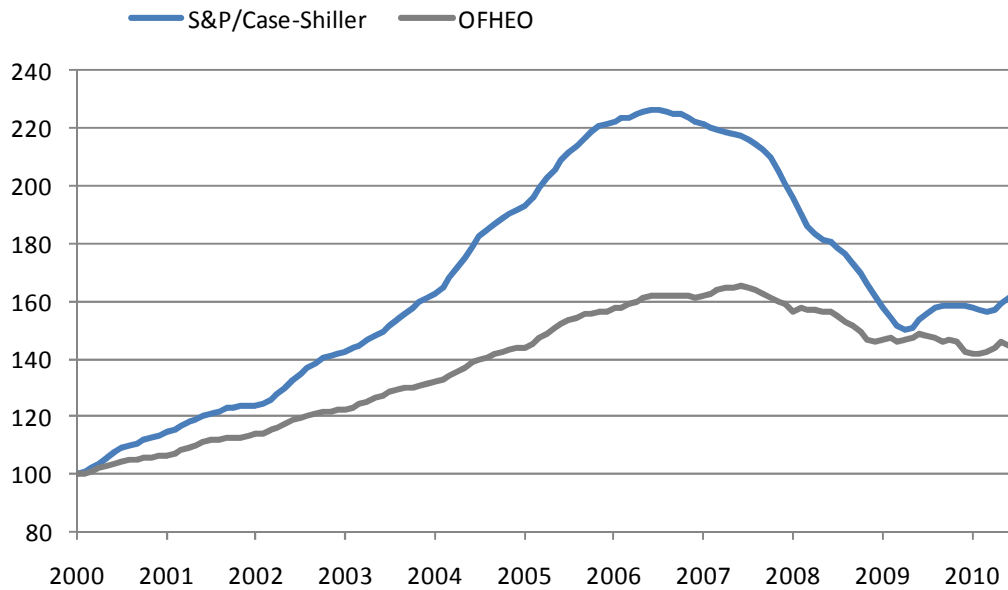
As três principais razões identificadas por Paula (2009) para que as taxas de incumprimento destes empréstimos tivessem um crescimento a partir de meados de 2005 são as seguintes:

- A maioria dos empréstimos *Subprime* era obtida a uma taxa inicial inferior à dos empréstimos standard, sendo estes posteriormente cobrados a uma taxa mais elevada (normalmente após dois anos). O que significa que, apesar de em meados de 2004 as taxas de juro de curto prazo terem disparado nos EUA, os efeitos nas prestações dos empréstimos *Subprime* não foram sentidos no imediato.
- Os preços do mercado habitacional apresentaram subidas contínuas desde a década de 90 (ver a Figura 1).
- As famílias americanas adquiriram empréstimos habitacionais, com o objectivo de mais tarde se refinanciarem (reescalonamento da dívida).

Ainda antes de muitos dos empréstimos poderem ser refinanciados, assistiu-se a uma subida acentuada das taxas de juro desses mesmos empréstimos, e em simultâneo os mutuários foram confrontados com a queda dos preços nas casas (*crash* no mercado imobiliário). Assim sendo, e conforme exposto pelos autores Getter, Jickling, Labonte e Murphy (2007), em meados de 2007, verificou-se um aumento significativo da taxa de incumprimento dos empréstimos que haviam sido concedidos em 2005 e 2006. Quando se suponha que os *spreads* de crédito iam aumentar, surgiram os primeiros problemas, reflectindo-se estes numa quebra de valor nos RMBS.



**Figura 1: Evolução dos preços das habitações nos EUA**



Fonte: Cálculos da autora com base nos dados do Standard & Poor's e do OFHEO. Evolução do índice de preços S&P/Case-Shiller e OFHEO<sup>1</sup> (composto por 10 cidades), entre Janeiro de 2000 e Julho de 2010. No índice S&P/Case-Shiller cada habitação tem um peso proporcional ao seu valor, ao contrário do que acontece no índice OFHEO, em que todas as habitações têm o mesmo peso. O ano de 2000 é o ano base (2000=100).

Segundo os autores Getter, Jickling, Labonte e Murphy (2007), em Julho de 2007, algumas agências de *rating* anunciaram uma revisão nas metodologias de classificação relativamente aos *Asset Backed Securities* assentes em empréstimos *Subprime*, conduzindo ao *downgrade* dos *ratings*, induzindo os investidores a reavaliarem estes mesmos activos. Na sequência deste anúncio, também os *spreads* dos *Asset Backed Securities* baseados em outros activos, designadamente, obrigações de empresas, empréstimos automóvel, aumentaram consideravelmente. Este contágio resultou sobretudo da metodologia utilizada pelas agências de *rating*, que se assemelhava à das obrigações das empresas, transmitindo aos investidores a sensação equívoca de que estes activos eram idênticos. Os investidores não só concluíram que estes activos eram efectivamente diferentes, como constataram que ao quantificar os seus riscos, estes não lhes garantiam um nível de risco aceitável.

Os CDO's eram estruturados segundo as preferências de risco e rentabilidade solicitadas pelos investidores, através da avaliação de modelos, que entretanto deixaram de funcionar, devido à falta de informação, ou mesmo devido à falta de confiança, relativamente aos preços de mercado para os índices *Asset Backed Securities*, conforme exposto pela autora Paula (2009).

Segundo os autores DiMartino, Duca (2007), em 14 de Agosto de 2007, a paralisia nos mercados de capitais levou três fundos de investimento, no valor de 2 mil

<sup>1</sup> O índice OFHEO é baseado nas operações fechadas com hipotecas concedidas pela *Fannie Mae* e pela *Freddy Mac*. *Fannie Mae* e *Freddy Mac* são duas das maiores seguradoras americanas que contam com o apoio do Governo americano. Apesar de este índice cobrir mais áreas geográficas do que o índice *S&P/Case-Shiller*, o primeiro não inclui os empréstimos *Jumbo*, nem os empréstimos *Subprime*.

milhões de euros, a suspender os levantamentos por parte dos investidores, por considerarem que não estavam em condições de calcular o valor das suas acções perante o risco de desvalorização dos CDO's. Esta ocorrência desencadeou uma preocupação generalizada sobre o preço destes novos instrumentos. No seguimento destes acontecimentos, o valor de mercado relativamente ao capital de muitas das entidades financeiras foi posto em causa e, com isso, destabilizou o normal funcionamento dos mercados financeiros.

De acordo com os autores Getter, Jickling, Labonte e Murphy (2007), a redução de liquidez no mercado de produtos de crédito estruturados gerou uma diminuição abrupta da afluência de emissão de CDO's, desencadeando um número significativo de contratos a serem adiados, reestruturados ou mesmo retirados do mercado. Quando os gestores de fundos procuraram cessar os seus investimentos baseados em empréstimos *Subprime*, consciencializaram-se do risco que estes acarretavam e que haviam subestimado.

Com o fecho do mercado de securitização na Europa (veja-se a Tabela 1), o processo de desalavancagem tornou-se ainda mais complexo. Em contrapartida, nos EUA, o mercado ainda permitiu que alguns bancos pudessem vender de alguns activos dos seus balanços.

**Tabela 1: Operações de Securitização**

Unidades Mil Milhões de USD	2006	2007	2008
Europa (RMBS, CMBS)	308	250	0
EUA (HEL, CMBS, cartões de crédito, empréstimos a estudantes)	790	614	180

*Fonte: Paula (2009)*

Operações de securitização na Europa e Estados Unidos da América entre 2006 e 2008.

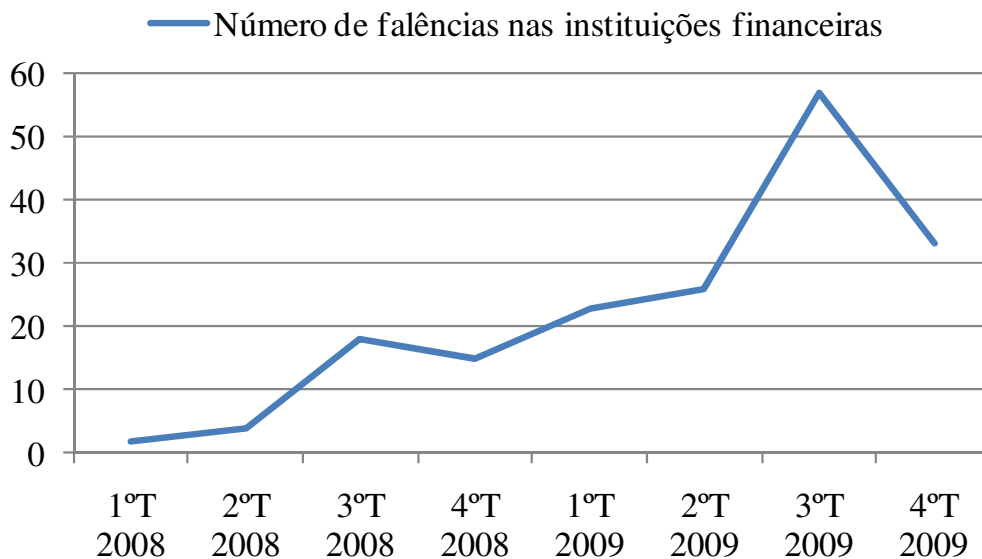
Conforme analisado pela autora Paula (2009), no decorrer de 2008, os Bancos Centrais depararam-se com duas conjunturas económicas que impunham uma resolução divergente em cada uma das situações. Ou seja, por um lado, a actividade económica que se encontrava em recessão, induzindo à diminuição das taxas de juro, por outro lado, assistia-se ao aumento das pressões inflacionistas<sup>2</sup>, que impunha uma subida das taxas de juro. Apenas a partir de Agosto, os Bancos Centrais reuniram condições para reduzir oficialmente as taxas de juro. A diminuição das taxas de juro nas economias desenvolvidas deveu-se essencialmente, à redução das pressões inflacionistas e ao aumento da instabilidade nos mercados financeiros.

Durante 2008, intensificou-se a instabilidade nos mercados financeiros principalmente, após o anúncio dos problemas financeiros sentidos por algumas das grandes empresas (bancos e seguradoras), provenientes do *Subprime*. Em Março, o Bear Sterns reporta as suas perdas nos *hedge funds*, sendo posteriormente adquirido pela JP Morgan Chase. De acordo com o autor França (2010), em Julho, a Fannie

<sup>2</sup> As pressões inflacionistas estavam relacionadas com os níveis elevados dos preços dos bens alimentares e energéticos no primeiro semestre de 2008.

Mae e a Freddie Mac<sup>3</sup> requereram a intervenção da Fed, seguindo-se a Merrill Lynch que teve de ser adquirida pelo Bank of America. A falência do Lehman Brothers, em meados de Setembro, pôs em causa a credibilidade do sistema financeiro, desencadeando uma crise de confiança a nível mundial. Dias depois da declaração de falência do Lehman Brothers foi a vez da seguradora American International Group (AIG), grande interveniente no mercado dos *Credit Default Swaps*<sup>4</sup> caminhar para a insolvência, sendo também necessário que as autoridades intervissem de emergência, mediante a injeção de capitais públicos. Na Figura 2 demonstra-se a subida substancial de falências nas instituições financeiras nos EUA a partir do terceiro trimestre de 2008.

**Figura 2: Evolução das falências nas instituições financeiras nos EUA**



*Fonte: Da autora com base nos dados do iBanknet*

Evolução das falências nos EUA entre Janeiro de 2008 e Novembro de 2009. O Gráfico inclui bancos comerciais e instituições de crédito.

Segundo a autora Paula (2009), houve igualmente alguns bancos europeus que, para conterem os seus problemas de solvabilidade, solicitaram a intervenção dos respectivos governos, procedendo estes a injeções de capitais. Os governos europeus desenvolveram ainda alguns pacotes de medidas, com o intuito de restabelecerem a estabilidade e o funcionamento regular dos mercados financeiros.

Para atenuar os riscos sobre o crescimento económico, os principais bancos centrais decidiram reduzir as suas taxas oficiais<sup>5</sup>. Após estas medidas de intervenção monetária, que se mostraram insuficientes para renovar a confiança dos mercados, assistiu-se a um agravamento das taxas do mercado, tendo-se mesmo registado máximos históricos.

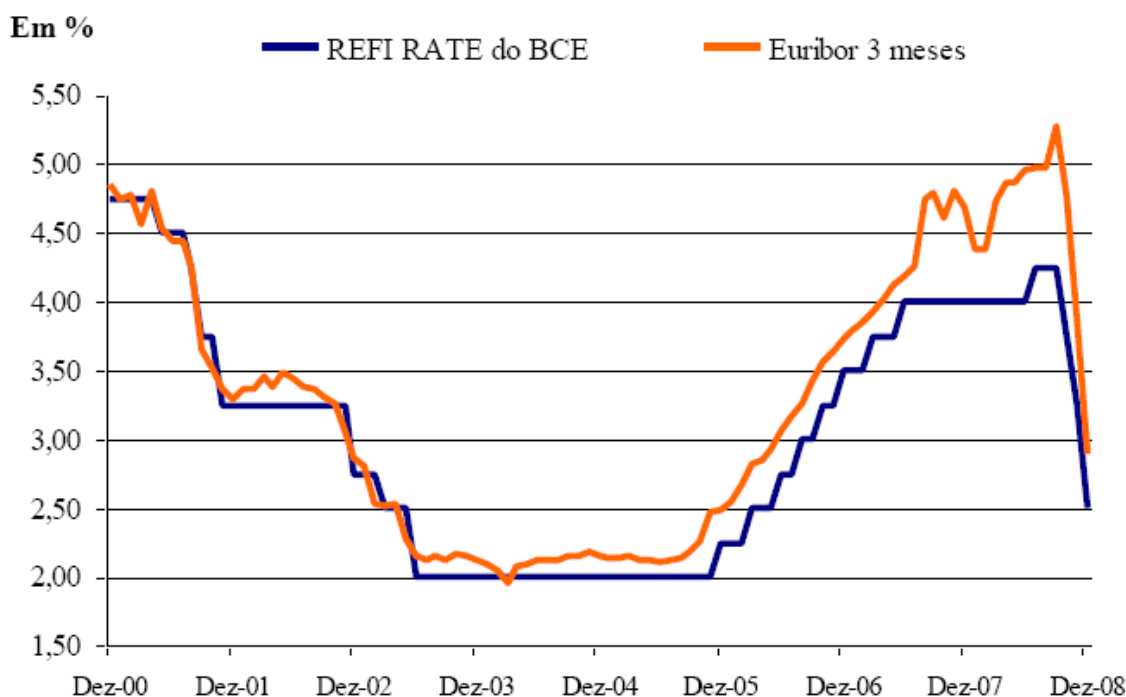
<sup>3</sup> Estas seguradoras em conjunto detinham mais de metade dos créditos hipotecários dos EUA

<sup>4</sup> A maioria dos grandes bancos europeus, que actuavam nos EUA, estava segura pela AIG através de *Credit Default Swaps*.

<sup>5</sup> Consideram-se taxas oficiais: a *repo rate* no Reino Unido; a *refi rate* na Zona Euro; a *federal funds rate* nos EUA; a *target rate* no Japão.

Verificou-se efectivamente, que as taxas Euribor haviam perdido aderência ao andamento da política monetária, reflectindo uma realidade ilusória. A Figura 3 evidencia claramente esta situação. Para conseguiram normalizar a liquidez do mercado, os bancos centrais disponibilizaram liquidez adicional nas principais operações de refinanciamento.

**Figura 3: Evolução da Refi Rate e da Euribor a 3 meses**



Fonte: Paula (2009)

Evidencia o diferencial entre a *Refi Rate*<sup>6</sup> e a taxa Euribor<sup>7</sup> a 3 meses. O diferencial ultrapassou 100 pontos base em Setembro de 2008 traduzindo-se numa falta de confiança no sistema financeiro.

De acordo com o Financial Stability Review (2007), a acumulação de recursos por parte de algumas instituições financeiras tem origem nos seguintes factores:

- As contrapartes que possuíam liquidez e que estavam potencialmente disponíveis para a transaccionarem no mercado interbancário, depararam-se com a sua incapacidade em diferenciar entre as instituições financeiras com exposição a produtos de crédito estruturados e aquelas que não os tinham. Receosas de negociarem com uma contraparte indesejada, evitaram os empréstimos no mercado ou então atribuíram *spreads* substancialmente mais elevados para compensar o risco.
- Os bancos acumularam liquidez precavendo-se da sua própria incerteza relativamente às necessidades de fundos potenciais. Um dos principais factores de incerteza deveu-se, sobretudo, ao risco de terem que providenciar liquidez aos veículos que haviam apoiado.

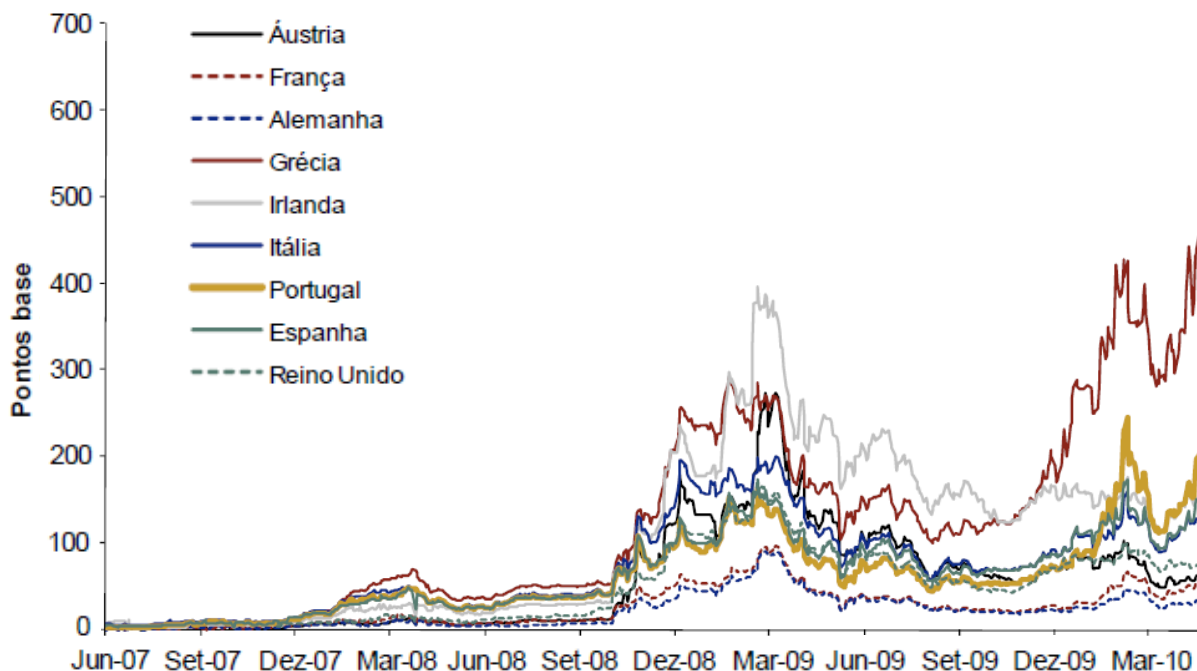
<sup>6</sup> Taxa fixa nas principais operações de refinanciamento do Banco Central Europeu.

<sup>7</sup> Taxas médias ponderadas relativas a novas operações de empréstimos denominados em euros, concedidas por instituições financeiras a residentes na zona do euro.

- Os fundos a operar no mercado também visaram a acumulação de liquidez, resguardando-se do risco de eventuais resgates por parte dos investidores.

Após a intervenção no Bear Sterns, verificou-se uma ligeira redução nos prémios de *Credit Default Swaps*, tendo esta diminuição dissipado com a falência da Lehman Brothers, de acordo com o Banco de Portugal (2008b). As medidas anunciadas pelos governos a nível internacional, traduziram-se numa ligeira descida dos prémios dos *Credit Default Swaps*, tendo sido esta redução insuficiente, uma vez que os prémios dos *Credit Default Swaps* mantiveram-se a níveis bastante elevados. Consequentemente, os *Credit Default Swaps* sobre a dívida soberana aumentaram substancialmente a partir de Setembro de 2008, assemelhando-se aos valores dos prémios de risco do sector financeiro. A Figura 4 demonstra a evolução dos prémios dos *Credit Default Swaps* na Europa.

**Figura 4: *Credit Default Swaps* de emitentes soberanos europeus**



Fonte: Relatório de Estabilidade Financeira (2010)

Evolução dos *Credit Default Swaps* de emitentes soberanos europeus (5 anos senior), desde Junho de 2007 a Maio de 2010.

A partir do momento em que os Bancos Centrais procederam à injeção de liquidez, os investidores aperceberam-se da exacta dimensão da exposição dos bancos ao *Subprime*, dando conta que esta era muito superior ao que inicialmente haviam previsto. Consequentemente, o valor das acções do sector bancário foi afectado negativamente, resultando numa queda substancial.

O aumento da aversão ao risco resultou na exigência, por parte dos investidores, de prémios de risco superiores. A combinação destes factores originou uma preferência por parte dos investidores pelos títulos das empresas de maior dimensão e pelos *cash-flows* mais estáveis (*flight to quality*), bem como uma redução do investimento em activos com risco, nomeadamente acções. Simultaneamente, muitos investidores tomaram medidas no sentido de venderem as acções das instituições cotadas, mesmo

tendo consciência das dificuldades anunciadas pelos bancos, contribuindo, ainda mais, para acentuar o valor da queda das mesmas. Devido à desconfiança dos investidores, estes procederam ao levantamento dos seus depósitos, necessitando por isso do auxílio por parte dos Estados na injeção de liquidez.

Note-se que a queda generalizada dos preços das acções afecta os bancos por duas vias:

- Por via da exposição que possuem a empresas cotadas, reflectindo-se negativamente a sua carteira de investimentos (que inclui a carteira dos fundos de pensões), com efeitos negativos na rentabilidade e na solvabilidade.
- Por via da redução das comissões de intermediação em operações financeiras.

### 3. Impacto da Crise nas Caixas de Aforro Espanholas

As Caixas de Aforro espanholas, designadas por “*Cajas de Ahorro*” (equivalentes às Caixas de Crédito Agrícola portuguesas), embora com um funcionamento semelhante às instituições financeiras tradicionais, possuem diferenças significativas no seu sistema de gestão relativamente a estas.

Assim, caracterizam-se por serem instituições financeiras que actuam, essencialmente, a nível regional pelo que normalmente, os seus órgãos de administração encontram-se integrados por vários membros representantes dos governos locais e sendo parte dos seus lucros destinando a obras sociais.

De referir ainda que ao contrário dos bancos tradicionais, as caixas de aforro não podiam recorrer aos mercados bolsistas para a obtenção de financiamento.

Em 2010, depois do colapso do mercado imobiliário espanhol, as Caixas de Aforro começaram a apresentar indícios de vulnerabilidade e consequentemente, evidenciavam um maior risco de falência. De forma a evitar graves problemas regionais tanto a nível económico, como a nível político, o governo espanhol decidiu reestruturar o sistema financeiro das Caixas de Aforro, fomentando as operações de fusão e de aquisição entre essas mesmas instituições, com o apoio financeiro do Fundo de Reestruturação do Sistema Financeiro (FROB).

O FROB foi criado pelo Banco de Espanha em meados de 2009, tendo como principal função apoiar os processos de fusões e aquisições das Caixas de Aforro e dos bancos com pequenas dimensões, que pretendessem melhorar a sua eficiência, racionalizar a sua administração e redimensionar a sua capacidade produtiva, melhorando assim as suas perspectivas futuras.

Das 45 Caixas de Aforro espanholas existentes em 2009, apenas subsistiram 17, sendo que em 21 de Janeiro de 2011, o sistema bancário das instituições financeiras regionais apresentava-se com a seguinte situação:

- Cinco Caixas de Aforro mantiveram-se independentes, sendo estas a IberCaja, a Kutxa, a Caja Vital, a Caixa Ontiyent e a Colonya Caixa Pollença.
- As restantes Caixas de Aforro procederam a operações de fusões e aquisições, conforme estão evidenciados na Tabela 2.

Após as reestruturações levadas a cabo em 2010, as Caixas de Aforro passaram a representar 42% do total de activos da banca espanhola. Contudo estas operações de integração revelaram-se insuficientes para acalmar os investidores internacionais. De forma a reforçar a solvabilidade e a credibilidade das Caixas de Aforro, o Governo espanhol anunciou um plano de recapitalização, com a injeção de 10 mil milhões de euros. Ainda em Janeiro de 2011, o governo espanhol e o Banco de Espanha anunciaram a preparação de um novo decreto, com o objectivo de induzir as Caixas de Aforro a completar as fusões e a reduzir a interferência política na sua administração.

**Tabela 2: Fusões e Aquisições das Caixas de Aforro espanholas**

<b>Sociedade</b>	<b>Caixas de Aforro</b>	<b>Ajuda do FROB (milhões de euros)</b>	<b>Data da Integração</b>
Banco Base	CAM, Cajastur, Caja Cantabria e Caja Extremadura	1,493	28.12.2010
Banco Financiero y de Ahorro	Caja Madrid, BanCaja, Caixa Laietana, Caja Canarias, Caja Ávila, Caja Segovia e Caja Rioja	4,464	01.01.2011
Banco Mare Nostrum	Caja Murcia, Caixa Penedés, Sa Nostra e Caja Granada	915	01.01.2011
Banca Cívica	Caja Navarra, Caja Canarias, Caja de Burgos, Cajasol e Caja de Guadalajara	0	14.07.2010
Caja 3	Caja Inmaculada, Caja Círculo e Caja Badajoz	0	29.12.2010
Catalunya Caixa	Caixa Catalunya, Caixa Tarragona e Caixa Manresa	1,250	01.07.2010
Unnim Caixa	Caixa Sabadell, Caixa Terrasa e Caixa Manlleu	380	01.07.2010
Caja España	Caja España e Caja Duero	525	01.10.2010
NovaCaixa Galicia	Caixa Galicia e Caixanova	1,162	01.12.2010
Cajasol	Cajasol e Caja Guadalajara	0	05.10.2010
BBK	Absorveu a Cajasur	800	29.12.2010
Cajastur	Absorveu a CCM	7,100	21.09.2010
la Caixa	Absorveu a Caixa Girona	0	03.11.2010
UniCaja	Absorveu a Caja Jaen	0	-----

*Fonte: Da autora a partir de dados da imprensa*

Descrição das fusões e aquisições realizadas durante 2010 e 2011 nas Caixas de Aforro espanholas, visando a ajuda concedida pelo FROB em cada um dos processos de integração.

No início de Fevereiro de 2011, a agência noticiosa “France Press” avançava que as Caixas de Aforro regionais espanholas tinham cerca de 90 mil milhões de euros em crédito hipotecário de qualidade duvidosa, com base em cálculos feitos sobre os dados do banco central espanhol. O Banco de Espanha solicitou então a todas as Caixas de Aforro que fornecessem os detalhes sobre a sua exposição ao mercado imobiliário, tendo sido informado que as Caixas detinham 164,9 mil milhões de euros em activos imobiliários e em créditos ao sector imobiliário. Segundo a agência noticiosa “France Press”, desse total, 29,4 mil milhões de euros eram de crédito mal parado, 27,5 mil milhões correspondiam a empréstimos “duvidosos” com risco de incumprimento e 33,1 mil milhões de euros estavam ligados a activos imobiliários que as instituições arrestaram, mas que actualmente não conseguem vender.

Devido às fragilidades das Caixas de Aforro espanholas, os mercados de dívida receiam que a Espanha venha a necessitar de recorrer ao Fundo Europeu de



Estabilidade Financeira (FEEF) e ao Fundo Monetário Internacional (FMI), seguindo o exemplo da Irlanda e da Grécia. O Governo espanhol, para acalmar os mercados, pretende reforçar os rácios de solvabilidade no sector das Caixas, tendo anunciando um novo plano, que passa pelo seguinte:

- As Caixas de Aforro cotadas em Bolsa terão que ter um rácio de solvabilidade mínimo de 8%.
- As Caixas não cotadas deverão ter um rácio de solvabilidade entre 9% a 10%.

As autoridades espanholas prevêem que o novo plano de recapitalização custe às Caixas cerca de 20 mil milhões de euros. No entanto, a maioria dos analistas admite que este valor pode mesmo vir a chegar ao dobro. Se alguma das instituições não alcançar os valores mínimos de capital até Setembro ou não consiga evidenciar capacidade de se financiar nos mercados, poderá vir a ser nacionalizada e alvo de intervenção do FROB. No caso da intervenção do FROB, este procederá à compra de acções da instituição em causa, a preços de mercado, estabelecendo um plano de reestruturação e viabilidade da entidade, permanecendo no capital das entidades, um máximo de cinco anos.

## **4. Impacto da Crise no Sector Bancário Português**

Neste capítulo pretende-se analisar o impacto da crise *Subprime* no sector bancário português, através de uma breve caracterização do sector bancário português durante o século XX (secção 4.1), seguida de uma aferição ao enquadramento macroeconómico adverso e à conjuntura financeira ocorrida nos últimos anos (secção 4.2). Serão ainda, apresentadas na secção 4.3 as medidas tomadas pelo Governo Português para conter e resolver a crise financeira e na secção 4.4 as principais propostas de Basileia III.

### **4.1. Evolução do Sector Bancário Português**

Para melhor se compreender a realidade actual do sector bancário português, a análise irá centrar-se na segunda metade do século XX, tendo em conta o contexto económico e político de Portugal desse mesmo período.

Durante o século XX, o sector bancário português foi marcado por vários ciclos de comportamento designadamente, no que respeita à sua estrutura, organização e estratégias empresariais adoptadas.

Em meados dos anos 60, após a eclosão da guerra colonial e da forte propensão emigratória verificada nesse período, assistiu-se em Portugal a um período de desenvolvimento considerável. Este desenvolvimento foi seguido por uma acentuada concorrência interbancária, sobretudo na procura de fundos e recursos disponíveis, tendo sido necessário que o Estado interviesse no sentido de reorganizar e regulamentar algumas das operações bancárias. Do conjunto dos diplomas promulgados nesse período, evidenciou-se o Decreto-Lei n.º 46 492 de 18 de Agosto de 1965, que definiu e caracterizou os diversos tipos de depósitos (à ordem, a prazo e com pré-aviso), bem como os limites máximos das taxas de juro<sup>8</sup>.

No pós-25 de Abril de 1974 verificou-se uma alteração significativa na estrutura da rede bancária portuguesa, sendo que todos os bancos nacionais foram nacionalizados em 1975, excepto os três bancos estrangeiros que operavam na altura: o Bank of London & South América, actualmente gerido pelo Grupo Barclays; o Credit Franco-Portugais; o Banco do Brasil.

Até 1984, o sistema bancário português era quase exclusivamente público (excepto nas três instituições acima mencionadas), uma vez que era sujeito a importantes medidas de regulamentação. Estas referiam-se, sobretudo às taxas activas e passivas (impostas pelo Banco de Portugal), à concessão de crédito, à abertura de novos balcões e à entrada de novos bancos. Este período destacava-se essencialmente, pelo nível de concorrência reduzida, com “uma total ausência de ameaça à entrada”, conforme referido por Pinho (1999).

A modernização do sistema bancário português ocorreu especificamente, durante a década de 80, fomentando o aumento da concorrência entre as instituições que

---

<sup>8</sup> Os limites máximos das taxas de juro não podiam ultrapassar os seguintes valores: 0,5% no caso dos depósitos à ordem, 1,25% e 2,5%, no caso dos depósitos com pré-aviso inferior e igual ou superior a trinta dias, respectivamente e, 3,5%, nos depósitos com prazo entre noventa dias a um ano.

operavam no mercado. Com a adesão de Portugal em 1986, na então Comunidade Económica Europeia (C.E.E.) verificou-se, através da abertura de balcões, um aumento do número de instituições estrangeiras a operar no país.

Devido à abertura do sector bancário português ao estrangeiro e à crescente globalização, houve a necessidade de harmonizar o sistema bancário de forma a abranger as directivas e regulamentos europeus para o normativo nacional. A título de exemplo, destacar-se-á a definição de instituição de crédito, as normas para o funcionamento das instituições de crédito, a definição e os critérios de solvência e a protecção da concorrência (Banco de Portugal).

A entrada de Portugal num mercado competitivo deu origem, a partir do final da década de 80, a um aumento significativo, do número de instituições bancárias a operar em Portugal, verificando-se assim que, entre 1987 e 1995, o número de bancos que operavam em Portugal aumentou significativamente, representando um acréscimo de aproximadamente 77% (ver Tabela 3).

**Tabela 3: Número de bancos em Portugal**

Ano	Nº de Bancos
1987	26
1988	27
1989	29
1990	33
1991	35
1992	37
1993	42
1994	44
1995	46

*Fonte: Pinho (2002)*

Número de bancos em Portugal referente ao período de 1987 a 1995.

De acordo com Pinho (2002), o período entre a adesão ao Mercado Único Europeu e o início da década de 90, foi assinalado por um acréscimo de privatizações das instituições, alterando a estrutura de propriedade dos bancos comerciais em Portugal. Os bancos estrangeiros mantiveram-se pouco expressivos no sistema bancário português, não representando no seu todo, mais que 5% em recursos captados e 7% em crédito concedido.

A segunda metade dos anos noventa distinguiu-se pelo desenvolvimento dos dois factores seguintes: pelo empenho do sistema bancário na preparação da introdução da moeda única em 2001; pelo aumento da concentração.

Os últimos anos de Portugal no século XX foram assinalados por fusões e aquisições, transmitindo ao mercado bancário uma aparência de homogeneidade, pautado pelo cenário de liberalização e globalização, iniciado nos anos 80 com o Acto Único Europeu.

Segundo Pinho (1995), as motivações para o crescimento dos bancos, através de fusões ou aquisições, centram-se no fundamento das economias de escala. As instituições bancárias de maior dimensão dispõem, neste contexto, de vantagens competitivas, uma vez que a escala de produção é sustentada por um crescimento inferior ao dos recursos necessários, o que significa portanto, mais “*outputs*” com menos ou iguais “*inputs*”.

Mais recentemente, a actividade bancária foi pautada pela introdução de um conjunto de normas de cariz institucional e legal, sobretudo no que se refere à comercialização de produtos financeiros no mercado de retalho.

### **4.2. Enquadramento macroeconómico e financeiro**

No decorrer de 2007, sucederam incessantes choques negativos na economia mundial, contribuindo estes para reforçar, de forma acentuada, as expectativas dos analistas quanto à desaceleração da actividade económica.

O crescimento económico e a estabilidade financeira foram afectados negativamente, devido essencialmente à deterioração da situação nos mercados imobiliários das diversas economias desenvolvidas. Até meados de Agosto de 2008, evidenciou-se uma subida dos preços dos bens alimentares e um acentuado agravamento do preço do petróleo, intensificando as pressões inflacionistas, seguindo-se posteriormente uma queda substancial dos preços destes bens. Com este quadro, observou-se um acentuado abrandamento económico a nível mundial, deparando-se com vários países desenvolvidos a registar níveis de crescimento negativos, típicos de um cenário recessivo, conforme se verifica na Tabela 4 apresentada no final desta secção.

Em 2007, verificou-se uma significativa alteração no contexto em que o sistema bancário português tinha vindo a desenvolver a sua actividade. De facto, na sequência da crise do mercado *Subprime* dos Estados Unidos, os efeitos no sistema bancário português foram visíveis, principalmente, no segundo semestre de 2007, de forma mais evidente nos indicadores de rendibilidade, de liquidez e de solvabilidade.

No primeiro semestre de 2007, os bancos portugueses mantiveram uma evolução positiva, em linha com as tendências observadas nos anos precedentes, reflectida na subsistência de ritmos de expansão da actividade e de níveis de rendibilidade e de qualidade de activos favoráveis. O financiamento nos mercados por grosso assumiu valores elevados, traduzindo assim num recurso muito significativo à emissão de títulos de dívida, com destaque para as obrigações hipotecárias. A ligeira redução no rácio de adequação global dos fundos próprios reflectiu essencialmente a expansão da actividade. Em conformidade, os indicadores de mercado e as avaliações das agências de *rating* registaram evoluções favoráveis.

Importa referir que entre Dezembro de 2005 e Julho de 2007 o índice accionista português registou um crescimento superior ao observado nas acções europeias e norte-americanas, sobretudo devido às Ofertas Públicas de Aquisição (OPA's) lançadas pelo BCP e pela Sonaecom ao BPI e Portugal Telecom, respectivamente.

Na segunda metade de 2007 e já no seguimento de uma reavaliação de risco a nível global, assistiu-se a uma redução acentuada no valor de alguns activos financeiros, quer de acções quer de títulos de dívida, em particular quando emitidos por instituições financeiras. Adicionalmente, as condições de financiamento das instituições financeiras das economias avançadas nos mercados por grosso foram significativamente afectadas, nomeadamente pela incorporação nos preços de prémios de risco muito elevados. Assim, e apesar dos bancos portugueses terem tido uma reduzida exposição directa ao mercado *Subprime* norte-americano, estes desenvolvimentos contribuíram negativamente para a evolução da rendibilidade, por via do aumento dos custos de financiamento, traduzido numa redução do contributo da margem financeira para os resultados, da diminuição de resultados com comissões e operações financeiras e por reduções de valor nas suas carteiras de activos financeiros. Consequentemente, os indicadores de solvabilidade deterioraram-se significativamente. Ainda assim, é importante assinalar que as notações atribuídas pelas agências de *rating* internacionais aos bancos portugueses praticamente não se alteraram no segundo semestre, mantendo-se, em geral, bastante positivas.

No seguimento do ano precedente, 2008, foi deveras afectado pela crise nos mercados financeiros internacionais e pelo abrandamento económico a nível global, manifestando-se assim um enquadramento particularmente adverso para o desempenho da actividade bancária. O ano de 2008 foi também dominado pela desaceleração na actividade económica a nível global, em particular a partir de Setembro de 2008, o que se traduziu num enquadramento muito desfavorável para a actividade bancária. O impacto sobre os bancos portugueses ocorreu principalmente ao nível da captação de fundos nos mercados por grosso a nível internacional, num contexto das fortes perturbações nestes mercados. Adicionalmente, verificaram-se perdas significativas do valor da carteira de títulos e activos financeiros. Neste aspecto, foram particularmente relevantes as desvalorizações das carteiras de acções. Note-se, no entanto, que os bancos portugueses apresentaram uma elevada capacidade de adaptação a este contexto especialmente adverso, para a qual beneficiaram de medidas estatais de apoio ao sistema financeiro e das alterações ao enquadramento regulamentar da política monetária do Eurosistema.

Os bancos portugueses, à semelhança dos restantes bancos europeus, enfrentaram condições de financiamento bastante adversas nos mercados financeiros. No mercado primário de obrigações hipotecárias não se registaram emissões durante um período significativo. A procura por activos titularizados também diminuiu substancialmente. A maior restrição das condições de financiamento dos bancos portugueses está patente no aumento dos custos de financiamento e na redução dos prazos das emissões. Em Novembro o BPN foi nacionalizado e emergiram problemas no BPP relacionados com dúvidas quanto à delimitação entre a actividade de gestão de activos por conta de clientes e a actividade de captação de depósitos do banco, numa parte significativa dos contratos assumidos com clientes.

A conjuntura de crise económica e financeira registada em 2008 originou também fortes pressões sobre o capital das instituições bancárias, sobretudo através das diminuições dos resultados e do valor de mercado de alguns instrumentos financeiros, tendo, no entanto, várias instituições procedido a aumentos de capital ao longo do ano. No decorrer do ano de 2008, todas as instituições determinaram os requisitos de capital de acordo com a regulamentação de Basileia II, com importantes implicações no cálculo de requisitos de aumento de capital para risco de crédito e

risco operacional. Com o intuito de atenuar o impacto negativo da crise financeira sobre os fundos próprios das instituições, as autoridades competentes efectuaram diversas alterações regulamentares, destacando-se a medida que permite o diferimento por quatro anos dos desvios actuariais negativos registados nos Fundos de Pensões dos empregados bancários. Neste quadro, o rácio de adequação de fundos próprios do sistema bancário situou-se em 10,3% em Dezembro de 2008, enquanto o rácio de fundos próprios de base se situou em 7,5%.

O ano de 2009 continuou a ser marcado pela interacção entre a crise sem precedentes nos mercados financeiros internacionais e a actividade económica, que se reflectiu em profundas recessões na generalidade das economias avançadas. O número de falências de pequenas e médias empresas aumentou significativamente, contribuindo assim para o agravamento da taxa de desemprego. No entanto, as medidas adicionais tomadas pelas autoridades monetárias e por diversos governos contribuíram para diminuir as tensões nos mercados financeiros e mitigar o seu impacto na actividade económica, verificando-se entre Março de 2009 e o final do ano uma recuperação dos mercados financeiros internacionais. Neste contexto, o sistema bancário português continuou a expandir a sua actividade a um ritmo relativamente elevado em 2009, embora claramente inferior ao verificado antes da actual crise.

O crescimento do balanço derivou essencialmente da actividade relacionada com os mercados financeiros, reflectindo a sua melhoria, tendo as operações com clientes - activas e passivas - registado um forte abrandamento. No entanto, a estratégia de expansão da actividade das instituições aumentou a sensibilidade do balanço a alterações na avaliação de risco nos mercados financeiros internacionais, quer do lado do activo, quer do passivo. Em 2009, os indicadores de rentabilidade para o total do sistema bancário português registaram um aumento. Todavia, tal evolução reflectiu um efeito base muito significativo, relacionado com os resultados muito negativos dos bancos BPN e BPP em 2008.

Segundo a Associação Portuguesa de Bancos do conjunto das principais variáveis e indicadores da actividade bancária em 2009, destacaram-se as seguintes:

- A desaceleração geral da actividade, com um crescimento de apenas de 2,4% do crédito a clientes (ano de 2008: 12,2%), que foi acompanhado de um aumento de apenas 2,1% (ano de 2008: 10,1%) dos recursos de clientes.
- O crescimento de quase 35%, para os 86,6 mil milhões de euros, da dívida titulada, beneficiando da melhoria verificada nos mercados internacionais, relativamente à situação ocorrida em 2008.
- O aumento de 112 balcões verificado na rede bancária, a qual atinge no final de 2009 um total de 6 372 unidades.
- A variação do número de trabalhadores para 59 215 colaboradores, revela praticamente a estabilização do volume de emprego no sector (mais 0,3% em relação ao ano anterior), mantendo-se portanto inalterado em 9 unidades o número de empregados por balcão.
- A quebra sentida no resultado bruto de exploração apurado (5 043 milhões de euros), que se situou 8,7% abaixo do registado no exercício anterior, devido, essencialmente, à redução da margem financeira.
- O volume excepcional da carga de provisionamento para imparidades imposto pelo clima económico de enquadramento, o que determinou que o

resultado líquido tivesse ficado pelos 1 652 milhões de euros, montante que representa uma redução superior a 24% relativamente ao ano anterior.

- A redução da rendibilidade dos capitais próprios para 6,5%, resultado do efeito conjugado do reforço dos capitais próprios (mais 20,6% em termos de capitais médios) registado durante o período com a diminuição do resultado líquido apurado.
- A evolução desfavorável registada, pela primeira vez desde há alguns anos, do indicador de relevância dos custos no produto ou *cost-to-income* foi essencialmente determinada pela quebra do produto bancário, fixando-se em 53,13%.

Em 2010, as pressões sobre a expansão da actividade e rendibilidade do sistema bancário nacional foram de natureza diversa. Por um lado, o início de ano foi marcado por quedas nos mercados accionistas e fortes tensões nos mercados de dívida pública na área do euro, que levaram à adopção de um conjunto de medidas por parte das autoridades da União Europeia. Não obstante, os mercados financeiros continuam caracterizados por uma elevada volatilidade e permanece uma diferenciação significativa do risco soberano a nível global. Por outro lado, o crescimento da economia portuguesa deverá ser negativamente condicionado, no curto prazo, pela concretização do processo de ajustamento orçamental. Desta forma, são de antever impactos negativos para a actividade e rendibilidade do sistema bancário português, resultantes do necessário processo de desalavancagem financeira da economia.

Segundo a Comissão Europeia, a economia portuguesa recuperou no primeiro semestre de 2010, após uma rigorosa recessão que atingiu o país durante a crise económica e financeira mundial. Este surto de crescimento deveu-se, essencialmente a uma forte recuperação da procura interna, do aumento do consumo privado, e ainda com as contribuições positivas do comércio externo. O consumo privado beneficiou sobretudo com a descida das taxas de juro e com os efeitos da antecipação do aumento da taxa do IVA.

De acordo com os dados da Comissão Europeia, as previsões para 2011 apontam para um ligeiro abrandamento da economia mundial. Estima-se ainda que a generalidade das economias acima analisadas desacelere, mantendo um ritmo de crescimento moderado, num contexto de reequilíbrio das contas públicas. Para 2011, o FMI estima que na área do euro, as exportações registem uma desaceleração associada ao abrandamento da economia mundial, esperando-se, contudo, que o contributo das exportações líquidas para o crescimento do PIB se mantenha num valor positivo e que o investimento aumente, invertendo a evolução negativa registada entre 2008 e 2010. A par de um ligeiro aumento do preço do petróleo em 2010 e 2011, as projecções da Comissão Europeia indicam que a taxa de inflação para a maioria das economias acima analisadas deva manter-se moderada.

Tabela 4: Previsões Económicas da Comissão Europeia

	Taxa de Crescimento PIB				Inflação (%)				Saldo Orçamental				Rácio de Endividamento			
	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012
EUA	-2,7	2,7	2,1	2,5	-0,4	1,6	1,1	1,5	-11,2	-11,3	-8,9	-7,9	84,7	92,2	98,4	102,1
Japão	-5,2	3,5	1,3	1,7	-1,4	-0,9	-0,7	0,0	-6,3	-6,5	-6,4	-6,3	213,9	217,7	221,7	225,2
UK	-5,0	1,8	2,2	2,5	2,2	3,2	2,6	1,4	-11,4	-10,5	-8,6	-6,4	68,2	77,8	83,5	86,6
<b>Zona Euro</b>	<b>-4,1</b>	<b>1,7</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>0,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>-6,3</b>	<b>-6,3</b>	<b>-4,6</b>	<b>-3,9</b>	<b>79,1</b>	<b>84,1</b>	<b>86,5</b>	<b>87,8</b>
Bélgica	-2,8	2,0	1,8	2,0	0,0	2,3	1,9	1,9	-6,0	-4,8	-4,6	-4,7	96,2	98,6	100,5	102,1
Alemanha	-4,7	3,7	2,2	2,0	0,2	1,1	1,8	2,0	-3,0	-3,7	-2,7	-1,8	73,4	75,7	75,9	75,2
Irlanda	-7,6	-0,2	0,9	1,9	-1,7	-1,5	0,4	0,6	-14,4	-32,3	-10,3	-9,1	65,5	97,4	107,0	114,3
Grécia	-2,3	-4,2	-3,0	1,1	1,3	4,6	2,2	0,5	-15,4	-9,6	-7,4	-7,6	126,8	140,2	150,2	156,0
Espanha	-3,7	-0,2	0,7	1,7	-0,2	1,7	1,5	1,4	-11,1	-9,3	-6,4	-5,5	53,2	64,4	69,7	73,0
França	-2,6	1,6	1,6	1,8	0,1	1,7	1,6	1,6	-7,5	-7,7	-6,3	-5,8	78,1	83,0	86,8	89,8
Itália	-5,0	1,1	1,1	1,4	0,8	1,6	1,8	1,9	-5,3	-5,0	-4,3	-3,5	116,0	118,9	120,2	119,9
Áustria	-3,9	2,0	1,7	2,1	0,4	1,7	2,1	1,8	-3,5	-4,3	-3,6	-3,3	67,5	70,4	72,0	73,3
<b>Portugal</b>	<b>-2,6</b>	<b>1,3</b>	<b>-1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,9</b>	<b>1,4</b>	<b>2,3</b>	<b>1,3</b>	<b>-9,3</b>	<b>-7,3</b>	<b>-4,9</b>	<b>-5,1</b>	<b>76,1</b>	<b>82,8</b>	<b>88,8</b>	<b>92,4</b>

*Fonte: Da autora com base nos dados da Comissão Europeia*

Previsões de Outono de 2010 relativas aos principais indicadores económicos (PIB, Inflação, Saldo Orçamental e Rácio de Endividamento) para 2009, 2010, 2011 e 2012 nos EUA, Japão, Reino Unido e Zona Euro.



#### **4.3. Medidas de contenção e resolução da crise**

O Governo Português aprovou um pacote de medidas com o objectivo de conter e resolver a crise financeira, as quais se passam a apresentar<sup>9</sup>:

- **Nacionalização do BPN**

Em meados de 2008, o Banco de Portugal realizou uma acção inspectiva ao BPN, detectando uma série de irregularidades que deram origem a averiguações e à instauração de vários processos de contra-ordenação.

Após a denúncia junto da Procuradoria-Geral da República, foram desenvolvidas várias iniciativas no sentido de evitar que o BPN cessasse os seus pagamentos, nomeadamente, através de apoios especiais de liquidez. Apesar destas medidas, o BPN deparava-se com uma situação insustentável de ruptura de pagamentos, não encontrando soluções viáveis para a ausência de liquidez da instituição, uma vez que a resolução passava pela reposição dos níveis de capital adequados ao exercício da actividade. Assim sendo, em Novembro de 2008, o Governo aprovou uma proposta de lei que nacionalizava as acções representativas do capital social do BPN. Durante o período de tempo que levou à efectivação da nacionalização, foram designados, pelo Banco de Portugal, nos termos do artigo 143.º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, dois administradores da CGD para integrarem o órgão de administração do BPN. Com a efectivação da nacionalização, a gestão do BPN foi atribuída à CGD, tendo sido atribuída a esta entidade o procedimento da designação dos membros dos órgãos sociais do BPN.

A intervenção do Governo no BPN foi tomada, essencialmente, para prevenir o efeito contágio a outras instituições financeiras, evitando a quebra de confiança no sistema financeiro e protegendo os depositantes desta instituição. O Governo definiu ainda que, as operações de crédito e de assistência de liquidez que fossem realizadas pela CGD a favor do BPN beneficiavam da garantia pessoal do Estado, compreendida dentro do limite legalmente estabelecido para as garantias que o Estado prestou à Banca no valor de 20 mil milhões de euros.

- **Intervenção no BPP**

Em Dezembro de 2008, o Governo teve necessidade de intervir novamente no sector bancário português, de forma a prevenir a insolvência do BPP. Esta intervenção teve o objectivo de evitar o efeito contágio de maneira a manter a credibilidade no sistema financeiro, como já tinha acontecido com o caso do BPN.

As decisões que visaram a interferência do Estado no BPP foram tomadas conjuntamente pelo Ministério das Finanças e da Administração Pública, pelo Banco de Portugal e por um consórcio de seis Instituições de Crédito. As seis Instituições de Crédito juntaram-se com o intuito de emprestar ao BPP um montante de 450 milhões de euros, tendo por base uma maturidade de 6 meses renováveis e a garantia do Estado. Sendo que, a CGD e BCP contribuíram com 120 milhões de euros cada um, o BES com

---

<sup>9</sup> Esta secção foi feita a partir de dados da imprensa.

80 milhões de euros, o Santander Totta com 60 milhões de euros, o BPI com 50 milhões de euros e o Crédito Agrícola com 20 milhões de euros.

▪ **Garantias aos Bancos até 20 mil milhões de euros**

Em Outubro de 2008, o Governo anunciou o préstimo de garantias até 20 mil milhões de euros para as operações de financiamento dos bancos que encontram-se em Portugal, de forma a melhorar o seu acesso à liquidez. Esta medida serviu, sobretudo, para devolver a confiança aos bancos e desbloquear o sistema interbancário. Ou seja, com a concessão de garantias, o Estado assumiu a responsabilidade de assegurar que os bancos mantinham o financiamento da economia, reforçando assim a estabilidade financeira do mercado português.

Do montante total disposto pelo Governo, foram usados 5 675 milhões de euros, quase 30% do valor total, não tendo sido necessário accionar a garantia estatal. Sendo que, a CGD utilizou 1,25 mil milhões de euros, seguido pelo BCP e pelo BES, que usaram 1,5 mil milhões de euros. O Banif garantiu 550 milhões de euros, o Finantia 100 milhões de euros e o Banco Invest 25 milhões de euros.

A Portaria n.º 946/2010, publicada no Diário da República a Setembro de 2010, determinou que a taxa de juro que as instituições financeiras iriam pagar pelas garantias facultadas pelo Estado iria depender da notação de risco correspondente ao banco em questão. Assim sendo, a CGD pagaria a comissão mais baixa (50 pontos base), enquanto o BCP, o BES e o BPI pagariam 70 pontos base, uma vez que utilizando os *ratings* da Fitch, o banco estatal tinha uma notação de “AA-”, enquanto os outros três bancos tinham “A”.

A utilização do fundo de recapitalização do Estado não foi activado por nenhum banco português há pelo menos um ano.

▪ **Aumento do montante da Garantia governamental relativamente aos depósitos**

Em Outubro de 2008, o Governo português decidiu estender, embora parcialmente, as suas garantias aos depositantes através do reforço de 25 mil euros para 100 mil euros, como forma de ultrapassar a perda de confiança dos depositantes. O que significa que, no caso de haver um problema com a instituição financeira, as garantias dadas aos depositantes ficam asseguradas pelo Fundo de Garantia de Depósito e do Fundo de Garantia do Crédito Agrícola Mútuo, ou seja, o sistema de protecção garante a restituição de até 100 mil euros por titular de conta. Um limite que, a partir de Janeiro de 2012, deverá ser reduzido até 25 mil euros por depositante.

#### **4.4. As principais propostas de Basileia III**

A crise financeira internacional expôs algumas vulnerabilidades na regulação do sistema financeiro a nível global. Alguns bancos apresentavam rácios de alavancagem bastante significativos, apesar de os seus rácios de adequação de fundos próprios serem bastante superiores aos mínimos exigidos em termos regulamentares. A estrutura de incentivos permitia uma tomada excessiva de riscos, em particular devido ao facto de as políticas

remuneratórias estarem subjacentes em objectivos de curto prazo. Adicionalmente, muitos bancos evidenciavam um forte desequilíbrio na estrutura de maturidades entre activos e passivos, com alguns bancos a dependerem excessivamente dos mercados de financiamento por grosso a muito curto prazo.

Neste contexto, surgiu um debate a nível global sobre a necessidade de aperfeiçoar e fortalecer alguns aspectos da regulação do sistema financeiro. Na cimeira de Washington de Novembro de 2008, os líderes do G20 anunciaram um conjunto de medidas para reforçar a regulação financeira, procurando aumentar a transparência nos mercados financeiros, melhorar a regulação do sistema financeiro, reforçar a cooperação internacional neste domínio e reformar as instituições financeiras internacionais. O Comité de Basileia tem sido um dos principais pilares neste processo de reforma da regulação financeira internacional<sup>10</sup>. Este conjunto de propostas, que deverá ser implementado ao longo da próxima década, tem vindo a ser designado como Basileia III<sup>10</sup>, sucedendo ao Acordo de Capital de Basileia de 2006 (geralmente designado como Basileia II).

O conjunto de propostas que integram o pacote de Basileia III tem como objectivos melhorar a capacidade do sistema bancário para absorver choques económicos e financeiros, melhorar a gestão de risco dos bancos e promover a transparência das actividades bancárias. As principais alterações ao enquadramento regulamentar internacional são o reforço da base de capital regulamentar, a introdução de *buffers* de capital, a imposição de limites ao rácio de alavancagem, a regulação do risco de liquidez e o tratamento de instituições financeiras com relevância sistémica.

### **4.4.1. Reforço da base de capital regulamentar**

O Comité de Basileia solicitou um reforço da qualidade da base de capital exigida aos bancos, bem como uma maior cobertura dos riscos assumidos pelos bancos na sua actividade. O reforço da qualidade da base de capital regulamentar prende-se essencialmente com o capital elegível para *Tier 1*. O nível e o peso deste capital de qualidade superior irão aumentar de forma substancial, sobretudo por via do reforço do capital elegível e da retenção de lucros. O mínimo regulamentar exigido para o rácio *Core Tier 1* deverá passar de 2% para 4,5% dos requisitos para fundos próprios, enquanto o valor mínimo para o rácio *Tier 1* deverá passar de 4% para 6%.

Outro aspecto importante em discussão prende-se com a necessidade de garantir que todos os instrumentos elegíveis para fundos próprios regulamentares têm capacidade para absorver perdas em situações em que um banco não seja capaz de recorrer aos mercados financeiros. No que diz respeito à cobertura dos riscos, o novo enquadramento regulamentar deverá cobrir um conjunto de riscos mais alargado do que anteriormente. Em termos concretos, prevê-se um aumento dos requisitos de capital para o *trading book*, para risco de crédito de contraparte, e para titularizações e retitularizações complexas.

---

<sup>10</sup> As principais propostas do Comité de Basileia podem ser consultadas em <http://www.bis.org/list/basel3/index.htm>.

#### **4.4.2. Buffers de capital**

Um elemento central do novo pacote regulamentar consiste na imposição de *buffers* adicionais de capital que possam ser utilizados para absorver eventuais perdas em períodos de stress. O Comité de Basileia propôs a criação de dois *buffers* distintos:

- *Buffer* de conservação de capital
- *Buffer* contracíclico

O *buffer* de conservação do capital deverá ter a capacidade de absorver potenciais perdas no sector bancário em cenários de stress financeiro e económico severo. Este *buffer* deverá constituir num requisito adicional ao rácio *Tier 1*, sendo exigido um valor mínimo de 2,5% (ou seja, tendo em consideração ambos os requisitos, os requisitos totais para o rácio *Tier 1* irão situar-se em 8,5%). Deste modo, com este *buffer* pretende-se evitar situações em que os bancos continuam a distribuir dividendos em períodos de pressão financeira com o objectivo de restabelecer a confiança na sua solidez financeira, tal como observado nalgumas situações ao longo dos últimos anos.

Por seu turno, o *buffer* contracíclico deverá complementar o *buffer* de conservação do capital em períodos de crescimento excessivo do crédito ou de acumulação excessiva de riscos, podendo situar-se entre 0% e 2,5%. Este *buffer* deverá ser utilizado quando tal se afigure necessário para absorver perdas no sistema bancário que possam constituir um risco para a estabilidade do sistema financeiro. Note-se que as decisões relativas à activação e utilização deste *buffer* serão da responsabilidade dos supervisores nacionais.

#### **4.4.3. O rácio de alavancagem**

Alguns bancos apresentam valores bastante positivos para os rácios de fundos próprios em que os activos são ponderados pelo risco mas, simultaneamente, registam um elevado grau de endividamento quando se consideram os activos sem ponderação por grau de risco (sobretudo, quando consideradas algumas exposições extrapatrimoniais). Neste sentido, o Comité de Basileia procurou introduzir uma medida simples e transparente, sem ponderação de risco, que seja calibrada de modo a que constitua um requisito complementar aos rácios de fundos próprios ponderados pelo risco dos activos. O valor mínimo para este rácio, que será definido como *Tier 1* em percentagem do activo, deverá situar-se em 3%. Contudo, existirá um período de adaptação entre 2013 e 2015.

#### **4.4.4. Regulação do risco de liquidez**

Apesar de existir, nalgumas jurisdições, regulação sobre risco de liquidez, em termos internacionais não existem regras prudenciais comuns<sup>11</sup>. Neste contexto, uma parte importante do pacote Basileia III prende-se com a introdução de requisitos prudenciais relativos a risco de liquidez. As propostas englobam dois indicadores complementares:

---

<sup>11</sup> O Banco de Portugal, no âmbito das suas responsabilidades de supervisão prudencial do sistema financeiro, tem vindo a monitorizar o risco de liquidez ao longo da última década. A Instrução n.º1/2000 definia um reporte de liquidez com informação detalhada sobre a maturidade de activos e passivos dos bancos. A Instrução n.º13/2009 revogou o anterior reporte em meados de 2009, passando a ser exigido um maior detalhe da informação reportada.

- Rácio de cobertura de liquidez – este requisito de liquidez procura assegurar que os bancos se encontram em condições permanentes de resistir a um choque financeiro muito adverso durante pelo menos um mês. Para tal, devem dispor de um *buffer* de activos de elevada liquidez.
- Rácio de financiamento estável líquido – este requisito assume uma natureza mais estrutural e pretende definir os incentivos necessários para que os bancos recorram a fontes de financiamento bastante estáveis, de modo a assegurar a sua resistência a choques a médio e longo prazo.

#### **4.4.5. Instituições financeiras com relevância sistémica**

O Comité de Basileia e o *Financial Stability Board* têm vindo a avaliar os requisitos de capital adicionais a impor a instituições financeiras sistémicas. Adicionalmente, o Comité de Basileia emitiu um conjunto de recomendações sobre a liquidação de bancos com actividade em diferentes jurisdições. Prevê-se ainda a imposição de requisitos de capital adicionais para exposições interbancárias com maiores graus de correlação, bem como para actividades de negociação, derivados e titularizações com impacto sistémico. Os incentivos para o recurso a contrapartes centralizadas para derivados *over-the-counter* também deverão contribuir para diminuir os efeitos de contágio no sistema financeiro, assim como a utilização de capital contingente e de dívida convertível discutidas acima.

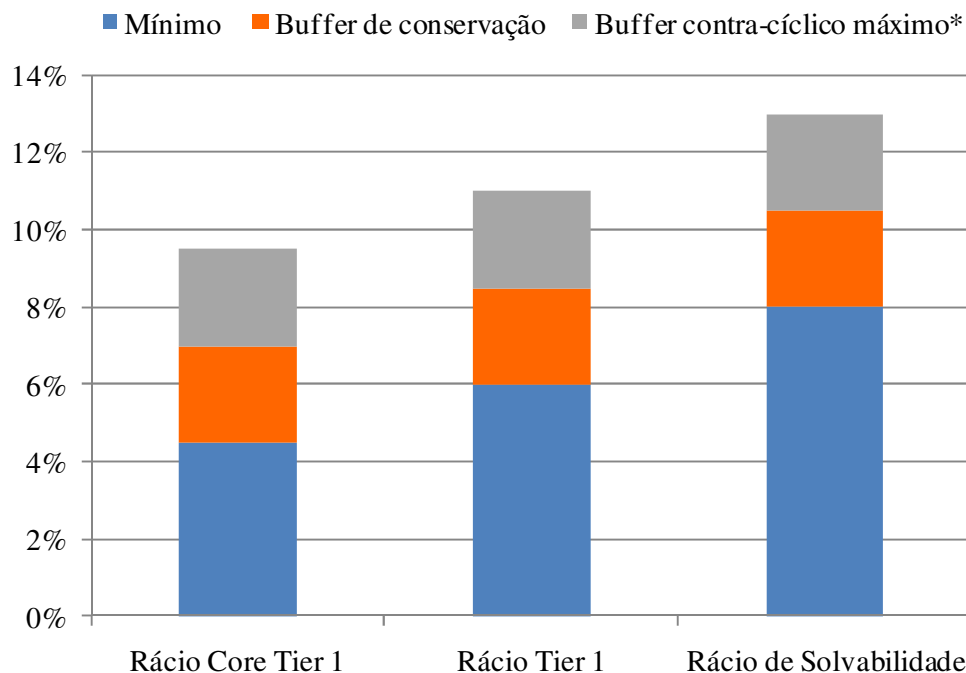
#### **4.4.6. A implementação de Basileia III**

As propostas apresentadas pelo Comité de Basileia têm vindo a ser colocadas gradualmente em consulta pública. Adicionalmente foi efectuado um Estudo de Impacto Quantitativo para avaliar o efeito da reforma regulamentar sobre bancos específicos e sobre o conjunto do sistema bancário<sup>12</sup>. Este estudo de impacto será utilizado para aperfeiçoar a calibração dos novos requisitos de capital (ver a Figura 5) e de liquidez. Tendo em consideração que os custos de ajustamento para os bancos e para a economia resultantes da convergência para os novos requisitos regulamentares serão tanto maiores quanto menor for o período de transição, o Comité de Basileia anunciou em Setembro de 2010 um calendário de implementação que procura assegurar a mitigação destes impactos.

---

<sup>12</sup> Este estudo foi conduzido pelo Comité de Basileia (<http://www.bis.org/bcbs/qis/index.htm>). Em paralelo, o Comité das Autoridades Europeias de Supervisão Bancária (CEBS) conduziu um estudo de impacto ao nível da União Europeia, em cooperação com o Comité de Basileia, com o objectivo de analisar o efeito de algumas propostas em determinadas especificidades europeias.

**Figura 5: Novos requisitos mínimos de capital**



*Fonte: Da autora com base nos dados do Comité de Basileia de Supervisão Bancária*  
 Apresenta os novos mínimos de capital para o rácio *Core Tier 1*, o rácio *Tier 1* e o rácio de solvabilidade.

\*O *buffer* contra-cíclico será activado apenas quando as autoridades de supervisão nacionais considerarem que existe um crescimento excessivo do crédito ou que existe uma acumulação excessiva de riscos no sistema bancário.

#### **4.5. Definição das principais variáveis dos rácios de solvabilidade para o Sector Bancário Português**

A fim de melhor se apurar a vulnerabilidade das principais instituições bancárias a operar em Portugal, face à origem da crise financeira, optou-se, nesta secção, por á definir as principais variáveis dos dois rácios de solvabilidade utilizados neste trabalho, sendo que os resultados destes rácios serão apresentados no capítulo seis.

Os dois rácios de solvabilidade utilizados neste trabalho foram:

- O Rácio Tier 1, que pretende calcular a margem de segurança de capital na absorção de prejuízos e outros eventos desfavoráveis e;
- O Rácio de Solvabilidade, que pretende averiguar a estabilidade da instituição bancária.

Tendo em conta os rácios de solvabilidade acima referidos, segue-se as definições das respectivas variáveis:

▪ **Fundos Próprio de base**

Os fundos próprios base incluem Capital realizado, incluindo a parte representada por acções preferenciais não remíveis; Prémios de emissão de acções e de títulos de participação; Reservas legais, estatutárias e outras formadas por resultados não distribuídos; Resultados positivos transitados de exercícios anteriores; Resultados positivos do último exercício; Resultados positivos provisórios do exercício em curso; Fundo para «Riscos bancários gerais»; Reservas de conversão cambial e de cobertura de investimento líquido em unidade operacional no estrangeiro; Parcela das reservas e dos resultados correspondentes a activos por impostos diferidos; Elementos cujas condições sejam aprovadas pelo Banco de Portugal; Provisões para riscos gerais de crédito até ao limite máximo de 1,25% dos activos ponderados, de acordo com o método Padrão; Reservas provenientes da reavaliação do activo imobilizado, efectuadas nos termos a definirem por instrução do Banco de Portugal; Outras reservas de reavaliação positivas; Títulos de participação; Empréstimos subordinados, cujas condições sejam aprovadas pelo Banco de Portugal; Parte liberada de acções preferenciais remíveis.

▪ **Activos ponderados pelo risco**

Os activos ponderados pelo risco representam a totalidade dos activos detidos pelo banco, ponderados pelo risco de crédito, sendo que existem três abordagens passíveis de serem utilizadas para a ponderação desta variável.

**Método Padrão**

Nesta abordagem os ponderadores de risco podem variar de acordo com o *rating* atribuído pelas agências de *rating*, ver tabela 5.

**Tabela 5: Ponderadores das exposições patrimoniais**

<i>Rating</i>	Bancos
AAA a AA	20%
A+ a A-	50%
BBB+ a BBB-	100% / 50% <sup>13</sup>
BB+ a B-	100%
Inferior a B-	150%
Sem <i>Rating</i>	100% / 50% <sup>14</sup>

*Fonte: Da autora com base nos dados da Análise Financeira de Bancos.*

Ponderadores por *rating* da contraparte, para o método padrão do risco de crédito, no que respeita às exposições patrimoniais.

<sup>13</sup> O ponderador nesta célula será de 50% se as exposições tiverem prazo de vencimento inicial maior de três meses e a entidade de supervisão bancária do país tiver optado pela aplicação da metodologia baseada na avaliação do crédito a este tipo de contraparte. Caso contrário será de 100%.

<sup>14</sup> Caso se aplique a metodologia baseada na avaliação do crédito.

### **Método dos *Ratings* Internos**

Esta abordagem baseia-se numa avaliação interna do activos e exposições do banco, que visa assegurar dois objectivos essenciais, conforme exposto pela Análise Financeira de Bancos:

- A utilização de modelos de avaliação do risco de crédito mais sensíveis ao risco, que permitam a determinação de requisitos de capital mais alinhados com a perda económica potencial que poderá ocorrer nos activos do banco.
- O incentivo à utilização de modelos mais avançados, algo que um método de *ratings* internos estruturado de modo apropriado pode proporcionar, o que motivará os bancos a continuarem a melhorar as suas práticas internas de gestão de risco.

O método dos *ratings* internos ao risco de crédito prevê duas variantes com um grau de complexidade diferenciada:

#### **Método dos *Ratings* Internos – Versão simplificada**

Nesta versão, os bancos têm de determinar, utilizando modelos internos, as suas próprias estimativas de probabilidade de incumprimento, sendo os restantes parâmetros de risco definidos pelas autoridades de supervisão.

#### **Método dos *Ratings* Internos – Versão avançada**

Na versão avançada, os bancos são responsáveis pelas estimativas para todos os parâmetros de risco.

Os parâmetros de risco utilizados no método dos *ratings* internos, em qualquer uma das versões são:

- Probabilidade de incumprimento
- Perda dado o incumprimento
- Exposição em incumprimento
- Maturidade

- **Total de Fundos Próprios**

O total de fundos próprios inclui Fundos próprios base; Fundos próprios complementares; Deduções.



## **5. Grupo Crédito Agrícola**

O presente capítulo pretende analisar a evolução do grupo Crédito Agrícola, seguindo-se uma apresentação do grupo e das empresas que o compõem. Sendo que a informação relativa à história do grupo Crédito Agrícola foi recolhida no site do mesmo e consultada a Novembro de 2010 e a Fevereiro de 2011.

### **5.1. História do Grupo Crédito Agrícola**

A raiz histórica das Caixas de Crédito Agrícola Mútuo teve origem nas seguintes instituições da época:

- Nas Santas Casas da Misericórdia, fundadas em 1498 no reinado de D. Manuel I, sob a égide da Rainha D. Leonor, viúva de D. João II de Portugal, entretanto falecido e de Frei Miguel Contreiras,
- Nos Celeiros Comuns criados em 1576 por D. Sebastião.

A primeira Santa Casa da Misericórdia a fazer empréstimos aos agricultores foi a Misericórdia de Lisboa em 1778. Várias outras Misericórdias lhe seguiram o exemplo, levando Andrade Corvo, em 1866 e 1867, a publicar leis destinadas a transformar as Irmandades, Confrarias e Misericórdias em instituições de crédito agrícola e industrial (Bancos Agrícolas ou Misericórdias - Bancos).

Quanto aos Celeiros Comuns, fundados quer por iniciativa particular, quer por intervenção dos reis, dos municípios ou das paróquias, eram estabelecimentos de crédito destinados a socorrer os agricultores em anos de escassa produção, adiantando-lhes as sementes por determinado juro o qual seria pago, tal como acontecia com o empréstimo, em géneros. É de registar que somente 100 anos depois apareceram instituições semelhantes na Escócia (1649) e mais de 200 anos depois na Alemanha (1765). A importância dos Celeiros Comuns foi diminuindo à medida que as taxas de juro foram aumentando, tendo-se procedido em 1862 à sua reforma com a qual se deu a substituição gradual do pagamento em géneros por pagamento em dinheiro, assimilando-os a verdadeiras instituições de crédito.

Coube ao Ministro do Fomento Brito Camacho fundar o verdadeiro Crédito Agrícola em Portugal em 1911, por Decreto de 1 de Março, para cuja implantação trabalharam conjuntamente monárquicos e republicanos uma vez que o projecto se havia iniciado ainda na vigência da Monarquia. De acordo com o autor Valério (2007), o Decreto acima referido procurou reformar o Crédito Agrícola, através da criação de Caixas de Crédito Agrícola Mútuo (CCAM), tendo este novo regime de crédito agrícola sido confirmado, no essencial, pela Lei n.º 215, de 30 de Junho de 1914.

Segundo o autor Valério (2007), a actuação do sistema de Crédito Agrícola Mútuo foi complementada pela concessão de crédito agrícola pela Caixa Geral de Depósitos, nos termos do Decreto n.º 4 670 de 14 de Julho de 1918. Foi, igualmente, criada a Bolsa Agrícola, de acordo com o Decreto n.º 10 805 de 28 de Março de 1925, para concentração das actividades do Estado visando a promoção e comercialização dos bens agrícolas.

Com as importantes alterações políticas ocorridas a partir de Abril de 1974, começou a surgir um movimento das Caixas existentes no sentido de se autonomizarem, expandirem a sua implantação e alargarem a sua actividade nos moldes em que o Crédito Agrícola Mútuo se desenvolvera em muitos países europeus.

Desse movimento resultou a criação, em 1978, da Federação Nacional das Caixas de Crédito Agrícola Mútuo (FENACAM) com a função de apoiar e representar, nacional e internacionalmente, as suas Associadas. Um dos principais objectivos da Federação foi conseguir a revisão da legislação aplicável ao Crédito Agrícola Mútuo, nessa altura já com mais de 60 anos de vigência. Publicou-se o Decreto-Lei nº 231/82, de cujo anexo consta um Regime Jurídico Específico para o Crédito Agrícola Mútuo, deixando as Caixas de estar sujeitas à tutela da Caixa Geral de Depósitos, e ficando prevista a constituição de uma Caixa Central com o objectivo de regular a actividade creditícia das Caixas suas associadas.

O novo regime legal abriu caminho a uma considerável expansão do Crédito Agrícola durante a década de 80. A Caixa Central foi criada em 20 de Junho de 1984. Com a finalidade de assegurar a solvabilidade do sistema, foi instituído, em 1987, pelo Decreto-Lei n.º 182/87, o Fundo de Garantia do Crédito Agrícola Mútuo em que participam hoje todas as Caixas Associadas.

Atendendo à necessidade de reflectir legislativamente as transformações que o Crédito Agrícola atravessara nos últimos anos e de o adaptar às orientações do Direito Comunitário, chegar-se-á a um novo regime jurídico do CAM, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 24/91, de 11 de Janeiro.

Na sua essência, o diploma prevê a adopção de um modelo organizativo – um Sistema Integrado do Crédito Agrícola Mútuo (SICAM) – assente no conjunto formado pela Caixa Central e pelas suas associadas, mas em que a Caixa Central passa a exercer funções de liderança em matéria de orientação, fiscalização e representação financeira do SICAM. O princípio da co-responsabilidade entre a Caixa Central e as Associadas é um valor que favorece a consolidação de contas, numa óptica de supervisão, solvabilidade e liquidez.

A definição de um exigente quadro de constituição e de funcionamento das CCAM, assim como o reforço dos fundos próprios estabelecidos no novo diploma, pôs termo à responsabilidade solidária ilimitada dos sócios das CCAM, tendo o seu capital mínimo passado para € 2 493 989,49, embora para aquelas que façam parte do SICAM, esse limite tenha sido fixado em € 49 879,79.

O âmbito das operações activas das CCAM foi também alargado, passando a abranger actividades ligadas à transformação, conservação, transporte e comercialização de produtos agrícolas, fabricação e comercialização de bens de capital e à prestação de serviços. À Caixa Central foi atribuído um estatuto de instituição especial de crédito, embora com funções próximas dos bancos comerciais. Desta forma se tentou conseguir uma atenuação da concentração sectorial do crédito concedido, sem conduzir à descaracterização da natureza e das finalidades do Crédito Agrícola.

Procedeu-se também à instituição da figura do Contrato de Agência, instrumento muito útil para o desenvolvimento do Crédito Agrícola, conferindo às CCAM a capacidade de intermediar operações que lhes estão vedadas no seu âmbito normal de actividade, em representação da Caixa Central.

O Decreto-Lei n.º 230/95, de 12 de Setembro, veio alterar o Regime Jurídico de 1991. As alterações introduzidas por este diploma, para além de alargar o âmbito associativo das Caixas, acrescentando-lhe as entidades envolvidas em outras actividades como a caça, pesca, aquicultura, agro-turismo, artesanato e as indústrias extractivas, e, por consequência, o âmbito de intervenção comercial das CCAM, possibilitou à Caixa Central a realização da quase totalidade das operações permitidas aos bancos, fixando-lhe assim um cariz de instituição de crédito universal. Além disso, eliminou-se a proibição das Caixas distribuírem excedentes pelos seus associados e deu-se a possibilidade das reservas darem origem a títulos de capital igualmente distribuíveis pelos Associados.

O Grupo CA decidiu em 1994 valorizar a sua prestação de produtos e serviços financeiros: nascia, então, a empresa especializada na Gestão de Fundos de Investimento Mobiliário, hoje a CA Gest, e a Rural Seguros, hoje designada CA Seguros – Seguradora Não Vida. Cinco anos depois, surgia a Crédito Agrícola Vida, hoje CA Vida – Seguradora do Ramo Vida. Mais tarde, seria a vez da CA Consult, para a área de assessoria financeira. Numa lógica interna mas necessariamente com impacto no incremento progressivo da qualidade do serviço prestado ao Cliente, é de sublinhar, igualmente, a criação em 1993 da Rural Informática, hoje CA Informática. Mais recentemente, o destaque vai para o lançamento da CA Serviços.

A introdução, em 1998, de uma única plataforma informática para as Caixas Associadas e a Caixa Central corresponde a um reforço da unificação do Crédito Agrícola e da sua afirmação no mercado como “banco completo”, com canais de distribuição diversificados e uma oferta de produtos e serviços ajustada aos vários segmentos, potenciando o aumento da quota de mercado no seio de um sector cada vez mais competitivo, nas vésperas da integração numa união económica e monetária, que ditaria, para a economia portuguesa, mais uma transformação, com a introdução da moeda única – o Euro.

A identidade histórica do Crédito Agrícola, associada a uma realidade de matriz cooperativa rural, é em 2006 renovada e alargada a uma realidade urbana, com uma oferta competitiva de soluções de produtos e serviços. Numa simbiose de valores tradicionais e contemporâneos o Crédito Agrícola apostou, em 2006, numa nova Imagem corporativa e numa nova comunicação, reafirmando a sua mensagem-chave: Um Grupo ao lado das pessoas. Partindo do anterior símbolo, foi desenvolvido uma imagem corporativa mais contemporânea, tendo por base a folha de árvore estilizada, cuja forma aponta para o futuro e as cores reflectem os valores do Grupo – o laranja como indutor de mudança e modernização.

Em 2009, o Grupo adoptou a assinatura “Juntos Somos Mais” e em 2011, o Crédito Agrícola completou 100 anos de actividade.

Como conclusão desta secção foi efectuado um resumo dos principais acontecimentos ocorridos durante a evolução do Crédito Agrícola, conforme mostra a Tabela 6.

**Tabela 6: Principais datas na evolução do Crédito Agrícola**

<b>Datas</b>	<b>Acontecimentos</b>
1911	Foi fundado o verdadeiro Crédito Agrícola (substituindo este os Celeiros Comuns) e foram criadas as Caixas de Crédito Agrícola Mútuo – Decreto de 1 de Março
1914	Definição das actividades das Caixas de Crédito Agrícola Mútuo – Lei n.º 215, de 30 de Junho
1918	A actuação do sistema de Crédito Agrícola Mútuo foi complementada pela concessão de crédito agrícola pela Caixa Geral de Depósitos – Decreto n.º 4 670 de 14 de Julho
1925	Criação da Bolsa Agrícola, para concentração das actividades do Estado visando a promoção e comercialização dos bens agrícolas – Decreto n.º 10 805 de 28 de Março
1974	Início do movimento de autonomia das Caixas de Crédito Agrícola Mútuo
1978	Criação da Federação Nacional das Caixas de Crédito Agrícola Mútuo com a função de apoiar e representar, nacional e internacionalmente, as suas Associadas
1984	Criação da Caixa Central, orientada para regular a actividade das Caixas (deixando estas de estar sujeitas à tutela da Caixa Geral de Depósitos)
1987	Criação do Fundo de Garantia do Crédito Agrícola Mútuo, visando a garantia da solvabilidade no sistema – Decreto n.º 182/87
1991	Adopção do modelo organizativo, o Sistema Integrado do Crédito Agrícola Mútuo, assente no conjunto formado pela Caixa Central e pelas suas associadas – Decreto n.º 24/91 de 11 de Janeiro
1994	Valorização do portefólio de prestação de produtos e de serviços financeiros
1998	Introdução de uma única plataforma informática para as Caixas Associadas e a Caixa Central, correspondente a um reforço da unificação do Crédito Agrícola e da sua afirmação no mercado como “banco completo”
2006	Nova imagem do Crédito Agrícola
2009	O Grupo adopta uma nova assinatura: “Juntos Somos Mais”
2011	Comemoração dos 100 anos do Crédito Agrícola

*Fonte: Da autora com base nos dados do site do Crédito Agrícola.*

Principais datas, com os respectivos acontecimentos, na evolução do Crédito Agrícola, entre 1911 a 2011.

## **5.2. Caracterização do Grupo Crédito Agrícola**

O grupo Crédito Agrícola é um dos principais grupos bancários nacionais apresentando no contexto da banca nacional características únicas, sem evidentemente deixar de ser, em todos os aspectos intrínsecos ao negócio bancário, uma organização bancária como as outras, e em concorrência com todas as demais.

O Crédito Agrícola é um grupo financeiro de âmbito nacional, constituído por um vasto número de bancos locais, designadas de Caixas de Crédito Agrícola, e por empresas especializadas. A sua estrutura central consiste na Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo, instituição bancária dotada igualmente de competências de supervisão,

orientação e acompanhamento das actividades das Caixas Associadas e a FENACAM, instituição de representação cooperativa e prestadora de serviços especializados ao grupo.

O grupo é formado, na sua base, por 85 Caixas de Crédito Agrícola, verdadeiros bancos cooperativos locais, com raízes profundas na actividade social e económica das regiões a que pertencem e onde tiveram a sua génese, e cuja prosperidade e vicissitudes partilham. O Crédito Agrícola está implantado em todo o território nacional, com excepção da Região Autónoma da Madeira. Em 250 povoações o único estabelecimento bancário aí existente é o balcão do Crédito Agrícola, e em mais 400 outras localidades a sua única ligação ao sistema bancário consiste na máquina multibanco aí instalada pela Caixa de Crédito Agrícola local. A sua rede é detentora de mais de 700 balcões, em contínua expansão, sendo a quinta mais extensa.

A Caixa Central é a Instituição cimeira do SICAM e do Grupo, à qual incumbem funções da máxima relevância quer na coordenação e gestão articulada do grupo Crédito Agrícola, quer na supervisão e salvaguarda da solvabilidade do sistema.

O Crédito Agrícola, fruto da sua matriz cooperativa, procura diferenciar-se dos seus principais concorrentes, na relação existente com os seus clientes, uma vez que o seu principal objectivo, não é só a obtenção do lucro, mas sim, a satisfação dos seus colaboradores, clientes e associados, procurando essencialmente:

- Valorizar o relacionamento com os Clientes, potenciando dois conceitos: banca de relação e banca de proximidade.
- Melhorar de forma constante, a qualidade do serviço prestado aos cliente, visando um elevado grau de satisfação.
- Contribuir para o progresso e a qualidade de vida das comunidades locais, através do apoio ao desenvolvimento das economias das respectivas regiões.
- Assegurar a acessibilidade efectiva a serviços bancários ao maior número possível de pessoas.

## **6. Evolução da Solvabilidade e da Liquidez**

Procurar-se-á neste capítulo analisar a evolução dos indicadores de solvabilidade e de liquidez (secção 6.2 e 6.3 respectivamente) no sistema bancário português, assim como os resultados obtidos nos testes de stress realizados aos bancos europeus em 2010 (secção 6.1).

### **6.1. Testes de Stress**

Em 2010, o Comité das Autoridades Europeias de Supervisão Bancária (CEBS), em cooperação com o Banco Central Europeu (BCE), realizou um exercício de teste de stress, o qual pretendia avaliar a resistência de 91 bancos europeus, tendo em consideração um cenário adverso extremo, mas plausível. As avaliações basearam-se essencialmente na solvabilidade.

A finalidade destes testes foi o de transmitir credibilidade e ajudar a melhorar os níveis de confiança dos mercados nas instituições financeiras europeias, depois do mesmo já ter sido feito nos EUA.

No caso português, os testes de resistência à crise foram efectuados para os quatro maiores grupos bancários (CGD, BCP, BES e BPI), os quais, em conjunto, representavam cerca de dois terços do total do activo do sistema bancário português em 2009. Refira-se que o Banco Santander Totta, que representava 8,8% do total do activo do sistema bancário, não foi incluído, tendo sido integrado no teste de stress realizado pelo Banco de Espanha. Deste modo, globalmente, cerca de 74% do sistema bancário português foi coberto no exercício.

O ponto de partida do exercício no que diz respeito a informação contabilística e prudencial foi Dezembro de 2009.

O exercício de teste de stress assentou em dois cenários macroeconómicos alternativos: um cenário de referência e um cenário adverso (veja-se a Tabela 7). Os cenários incluem uma combinação de choques adversos em termos de risco de mercado e de crédito, incluindo o risco soberano, para os anos 2010 e 2011. Os cenários para a economia portuguesa foram desenvolvidos pelo CEBS, em estreita cooperação com o BCE e a Comissão Europeia.

O exercício de teste de stress foi realizado sob algumas hipóteses comuns simplificadoras (e.g. assumiu-se que as rubricas de balanço permaneciam constantes, tratamento uniforme das exposições de titularização). Desta forma, a informação relativa ao cenário de referência foi apenas apresentada para fins comparativos. Nem o cenário de referência nem o cenário adverso devem ser interpretados como uma previsão em qualquer circunstância.

**Tabela 7: Cenários macroeconómicos para Portugal**

<b>Cenário de referência</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
PIB a preços constantes (taxa de variação anual, em percentagem)	0,5	0,2
Desemprego (em percentagem da população activa, valores de fim de período)	11,1	11,9
Taxa de juro de curto prazo (Euribor a 3 meses, valores de fim de período)	1,2	2,1
Taxa de juro de longo prazo (OTs a 10 anos, valores de fim de período)	4,7	5,1
Preços de imóveis não residenciais (tvh em percentagem, valores de fim de período)	0,0	0,0
Preços de imóveis residenciais (tvh em percentagem, valores de fim de período)	0,0	0,0
Haircut nos instrumentos de capital na carteira de activos financeiros disponíveis para venda (em percentagem) <sup>15</sup>	10,0	10,0
<b>Cenário adverso</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
PIB a preços constantes (taxa de variação anual, em percentagem)	-0,3	-2,3
Desemprego (em percentagem da população activa, valores de fim de período)	11,3	12,8
Taxa de juro de curto prazo (Euribor a 3 meses, valores de fim de período)	2,1	3,3
Taxa de juro de longo prazo (OTs a 10 anos, valores de fim de período)	5,2	5,8
Preços de imóveis não residenciais (tvh em percentagem, valores de fim de período)	-5,0	-5,0
Preços de imóveis residenciais (tvh em percentagem, valores de fim de período)	-5,0	-5,0
Haircut nos instrumentos de capital na carteira de activos financeiros disponíveis para venda (em percentagem) <sup>15</sup>	20,0	20,0
<b>Cenário adverso com choque adicional de risco soberano</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
Taxas de juro de longo prazo (OTs a 5 anos, valores de fim de período) <sup>16</sup>	5,8	7,4

*Fonte: Banco de Portugal*

Cenários para a economia portuguesa referentes a 2010 e 2011, tendo estes sido utilizados no exercício de teste de stress.

Nota: tvh – Taxa de variação homóloga

<sup>15</sup> Um choque de magnitude semelhante foi aplicado aos títulos de capital na carteira de activos financeiros a justo valor através de resultados (carteira de *trading*) e na carteira de acções dos fundos de pensões dos empregados bancários.

<sup>16</sup> Incluindo o alargamento dos *spreads* relativamente à dívida pública alemã.

Os principais resultados do exercício de teste de stress para Portugal foram os seguintes (ver Tabela 8):

- Os quatro grupos bancários portugueses revelaram um elevado grau de resistência ao cenário adverso.
- Todos os grupos bancários apresentaram rácios de capital *Tier 1* superiores a 6% (valor mínimo exigido pelo CEBS) em 2010 e 2011, apesar de uma significativa redução nos níveis de rentabilidade e solvabilidade no cenário adverso, por comparação com o cenário de referência.
- O exercício não implicou medidas de recapitalização no caso dos bancos portugueses.

**Tabela 8: Resultados dos rácios *Tier 1* no exercício do teste de stress**

Em 31 de Dezembro de 2011 <sup>17</sup>				
Rácios <i>Tier 1</i>	CGD	BCP	BES	BPI
Cenário de referência	9,1%	9,4%	9,2%	11,6%
Cenário adverso	8,4%	8,4%	7,4%	10,3%
Cenário adverso e choque de risco soberano	8,2%	8,4%	6,9%	10,2%

*Fonte: Banco de Portugal*

Resultados dos rácios *Tier 1* observados no exercício do teste de stress para cada grupo bancário português (CGD, BCP, BES, BPI) em ambos os cenários.

Dos quatro bancos sujeitos aos testes de stress o BPI foi o que registou melhores resultados, sendo que este conseguiu manter em todos os cenários um rácio de *Tier 1* superior a 10%, muito acima do mínimo de 6% exigido pelos reguladores europeus. Já o BES foi o que teve a pior capacidade de resposta, uma vez que no cenário mais adverso o seu rácio de *Tier 1* recuaria para 6,9%. Tanto o BCP como a CGD apresentaram resultados muito positivos, tendo registado rácios de 8,4% e 8,2% no cenário de choque adicional de risco soberano em 2011, respectivamente.

O resultado do teste de stress feito aos 91 bancos europeus (65% de todo o sistema bancário europeu) mostrou que sete das instituições financeiras (7,7% do total) não resistiram às condições adversas dos cenários do teste, tendo os seus rácios *Tier 1* permanecido aquém dos 6%. Os bancos que chumbaram no exercício foram o banco alemão Hypo Real Estate Holdings (nacionalizado pouco tempo antes do exercício), o banco grego Agricultural Bank of Greece (ATEbank), e as *Cajas de Ahorro* espanholas (equivalentes às Caixas de Crédito Agrícola portuguesas) Diada, Cajasur, Espiga, Unnim e Banca Cívica. Estes sete bancos tiveram necessidade de aumentar o capital num total de 3,5 mil milhões de euros de forma a reforçarem a sua solvabilidade, sendo que apenas as cinco Caixas de Aforro espanholas precisaram de 2,043 mil milhões de euros.

Em Janeiro de 2011, os ministros das Finanças da União Europeia decidiram realizar novos testes de stress aos 91 bancos europeus anteriormente avaliados. Estes novos

<sup>17</sup> Acumulado para 2010 e 2011.



testes terão uma metodologia mais rigorosa, que irá incluir parâmetros de liquidez, de forma a analisar as dificuldades dos bancos em obterem financiamento nos mercados.

A realização de um novo exercício de teste de stress, destina-se essencialmente, a reforçar a credibilidade dos bancos europeus. O facto de a solvabilidade de algumas instituições financeiras ainda suscitarem dúvidas tem dificultado o funcionamento do mercado interbancário. As dúvidas foram reforçadas porque os bancos irlandeses que tinham passado com sucesso nos testes de Julho, faliram pouco tempo depois. Esta operação fez com que o défice orçamental irlandês disparasse no ano passado para 32% do PIB, e que forçou o país a recorrer à ajuda do FEEF e do FMI. Consequentemente, o Executivo comunitário, propôs que na nova ronda de testes de resistência fosse incluído o critério da liquidez, que no caso de ter sido utilizado no primeiro exercício teria ditado o chumbo dos bancos irlandeses, já que estes dependiam inteiramente do financiamento do BCE.

Ficou previsto que os testes irão começar em Fevereiro ou Março e que os resultados serão publicados antes do Verão de 2011, recuperando a confiança dos mercados e restaurando a estabilidade da Zona Euro.

## **6.2. Rácios de Solvabilidade**

Nesta secção analisar-se-á a evolução dos rácios de solvabilidade no sistema bancário português nos últimos cinco anos.

A solvabilidade é um dos principais indicadores da gestão bancária, colocando em evidência a estrutura financeira dos bancos. Os bancos portugueses estão sujeitos, por lei, a possuir fundos próprios que cubram parcialmente os vários tipos de riscos que enfrentam na sua actividade nomeadamente, o crédito concedido a famílias, empresas ou organismos públicos, as participações financeiras e as posições detidas em obrigações, acções, produtos derivados e produtos cambiais.

As duas componentes mais importantes do total dos fundos próprios<sup>18</sup> de um banco são os fundos próprios de base (que correspondem, aproximadamente, aos capitais próprios do banco e resultam, em particular, da emissão de acções pelo banco) e os fundos próprios complementares (que têm origem, em particular, na emissão pelo banco de obrigações subordinadas).

Relativamente aos indicadores de solvabilidade, apresentar-se-á o rácio *Tier 1* (ou rácio de capital) e o rácio de solvabilidade, nos termos da Instrução do Banco de Portugal 16/2004 (Aviso nº 7/96), sendo estes dois rácios evidenciados na Tabela 9.

$$\text{Rácio Tier 1} = \frac{\text{Fundos Próprios Base}}{\text{Activos Ponderados pelo Risco}}$$

---

<sup>18</sup> Total de fundos próprios = Fundos próprios base + Fundos próprios complementares + Deduções

$$\text{Rácio de Solvabilidade} = \frac{\text{Total de Fundos Próprios}}{\text{Activos Ponderados pelo Risco}}$$

Salienta-se ainda a respeito destes indicadores, que os bancos portugueses são essencialmente bancos de retalho, com um peso reduzido nas actividades de banca de investimento face aos demais bancos europeus, sendo por isso expectável que evidenciem rácios de capital menores que os bancos europeus.

**Tabela 9: Evolução dos Rácios de Solvabilidade**

	Rácio Tier 1					Rácio Solvabilidade				
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
CGD	7,4%	7,4%	6,7%	7,0%	8,5%	12,4%	10,5%	10,1%	10,7%	12,6%
BCP	7,4%	6,6%	5,5%	7,1%	9,3%	12,9%	11,0%	9,6%	10,5%	11,5%
BES	6,2%	8,4%	7,5%	6,6%	8,3%	12,3%	13,1%	11,5%	10,5%	11,3%
BPI	7,3%	7,4%	6,2%	8,8%	8,6%	11,5%	9,4%	9,9%	11,3%	11,0%
CA*	-----	-----	10,1%	11,2%	12,5%	-----	-----	12,5%	12,8%	13,8%
MG	6,7%	7,3%	6,9%	8,2%	9,5%	10,7%	10,8%	9,4%	11,7%	13,3%
Banif *	-----	6,8%	7,7%	5,8%	8,9%	-----	10,4%	13,3%	9,7%	13,1%

*Fonte: Da autora com base nos dados dos Relatórios & Contas dos bancos acima analisado.*  
Evolução do rácio Tier 1 e do rácio de solvabilidade entre 2005 e 2009 dos seguintes bancos: CGD, BCP, BES, BPI, Crédito Agrícola, Montepio Geral e Banif.

**Nota1:** \* Para o Crédito Agrícola só foi possível calcular os rácios de solvabilidade a partir de 2007 e para o Banif o cálculo dos rácios de solvabilidade só foi possível a partir de 2006. Esta limitação deveu-se aos diferentes princípios contabilísticos utilizados entre os dois períodos, não sendo assim possível a sua comparação. Ou seja, no caso do Crédito Agrícola, as contas elaboradas antes de 2007 foram feitas pelos princípios contabilísticos do sistema bancário (PCSB) e a partir desse ano o grupo passou a elaborar as contas segundo os princípios contabilísticos das *International Accounting Standards* e dos *International Financial Reporting Standards* (IAS/IFRS). O mesmo sucedeu com o Banif, no entanto, no caso deste último, o Relatório & Contas de 2007 continha os dados de 2006 calculados segundo os novos princípios contabilísticos. Concludentemente, os dados calculados antes da aplicação das novas Normas Internacionais não são comparáveis, uma vez que se regem por princípios contabilísticos diferentes.

**Nota2:** A selecção dos bancos que serviram de suporte ao presente estudo foi sustentada nos critérios seguintes: os quatro maiores bancos portugueses (igualmente utilizados nos testes de stress) e os dois maiores bancos de Portugal com dimensões semelhantes aos do Crédito Agrícola.

Relativamente ao rácio de *Tier 1*, verificamos que, de um modo geral, desde 2005, quase todas as instituições financeiras têm vindo a aumentar a sua solvabilidade, verificando-se no entanto, que todos os bancos acima analisados foram afectados pela crise financeira (exceptuando o Crédito Agrícola), reflectindo-se esta numa diminuição do rácio *Tier 1*. Em termos de solvabilidade, destaca-se o Montepio e o BCP que, em Dezembro de 2009 apresentavam rácios de *Tier 1* superiores a 9% e rácios de solvabilidade de 13,3% e 11,5%, respectivamente, valores elevados e competitivos, cumprindo folgadoamente a orientação do Banco de Portugal. Em 2009, a CGD, o BES, o BPI e o Banif, apesar de terem tido rácios de capital inferiores aos dois anteriormente mencionados, apresentaram contudo rácios *Tier 1* e de solvabilidade superiores a 8% e 10%, respectivamente, cumprindo também estes as recomendações do Banco de Portugal. Apesar do BPI não apresentar os valores de solvabilidade mais altos, relembramos que esta instituição financeira foi a que mostrou melhores resultados nos testes de stress, comprovando a sua solidez em cenários adversos. Embora o Banif em 2009, tenha cumprido o rácio de *Tier 1* indicado pelo Banco de Portugal, constatamos que ao longo dos últimos quatro anos, foi o banco que se mostrou mais instável a nível da sua solidez. Refira-se que, de todos os bancos analisados, o Crédito Agrícola é a instituição que melhores rácios de *Tier 1* e de solvabilidade tem demonstrado ao longo dos últimos três anos, sendo que os valores apresentados são muito superiores às restantes instituições desde 2007. Em Dezembro de 2009, o Crédito Agrícola apresentava um rácio de *Tier 1* e de solvabilidade de 12,5% e 13,8%, respectivamente, evidenciando uma maior cobertura de riscos e de capacidade para absorção de perdas, em situações em que não seja capaz de recorrer aos mercados financeiros, relativamente aos restantes bancos analisados.

De forma a continuar a cumprir os termos de Basileia III, vários foram os bancos portugueses que decidiram reforçar os seus capitais, no final de 2010 início de 2011:

- A CGD aumentou, ainda em Dezembro de 2010, o seu capital em 550 milhões de euros
- O Banif aumentou o seu capital em 214 milhões de euros
- O BPI vai aumentar o seu capital em 90 milhões de euros
- O Montepio Geral vai aumentar o seu capital em 345 milhões de euros

Segundo o Diário Económico, de 7 de Janeiro de 2011, o Banco de Portugal recomendou às instituições de crédito, a retenção do resultado do exercício de 2010, como forma de reforçar os seus fundos próprios. A recomendação da não distribuição de dividendos surgiu como forma de preparação para os novos testes de stress, a realizar ainda este ano e, a médio prazo, para as novas exigências de capital de Basileia III.

### **6.3. Indicador de Liquidez**

Analisar-se-á nesta secção a evolução do rácio de transformação (créditos concedidos sobre depósitos) no sistema bancário português durante os últimos cinco anos. Ter-se-á em conta também as fontes de financiamento (Gap de liquidez) utilizadas pela CGD, BCP, BES, BPI e Crédito Agrícola entre 2008 e 2009.

O indicador de liquidez consiste na capacidade dos bancos poderem dispor, em qualquer momento, dos fundos necessários para satisfazer todos os compromissos a um custo aceitável e compensador.

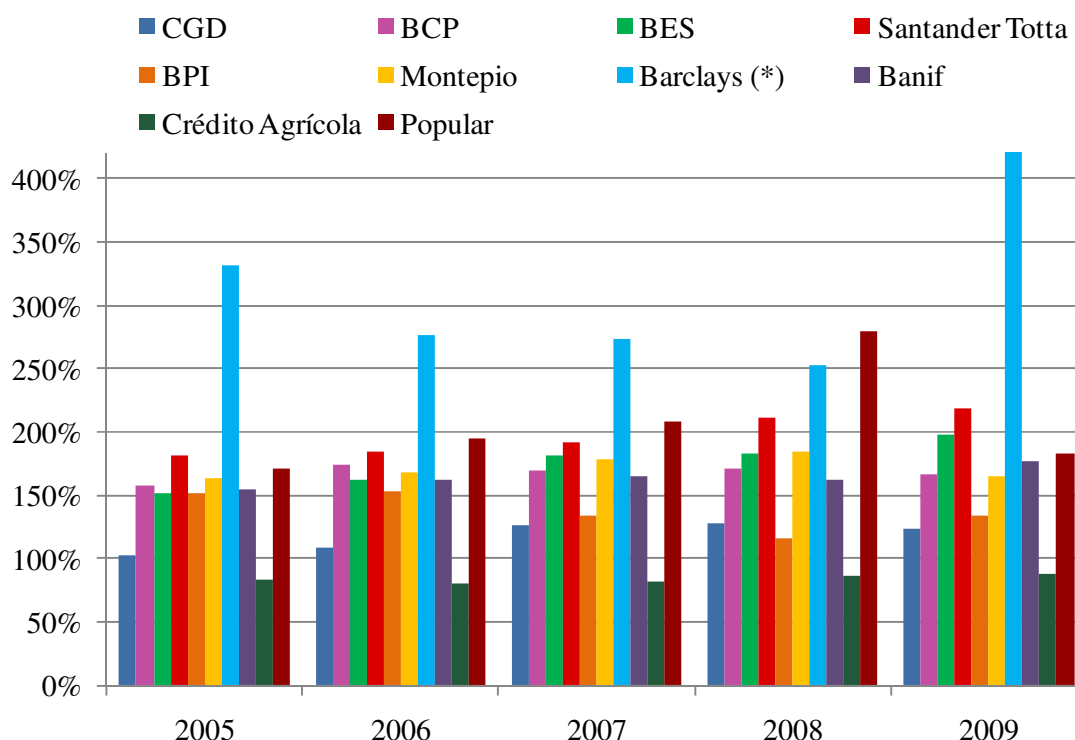
Segundo a Associação Portuguesa de Bancos, a liquidez apresenta diversas funções, como:

- Demonstrar ao mercado, que apresenta elevada aversão ao risco, que é seguro e, portanto, apresenta boa capacidade para satisfazer os seus compromissos.
- Possibilitar ao banco o cumprimento dos pedidos de crédito solicitados pelos clientes.
- Evitar que o banco, em qualquer ocasião, tenha de recorrer à venda, em condições desfavoráveis, de activos para fazer face às suas necessidades.
- Reduzir a dimensão do prémio de risco que normalmente o banco tem de pagar para obter fundos no mercado.
- Evitar o recurso sistemático ao Banco Central ou/e ao mercado monetário.

O indicador de liquidez que será utilizado para avaliar as instituições bancárias portuguesas consiste no seguinte rácio:

$$\text{Rácio de Transformação} = \frac{\text{Créditos Concedidos}}{\text{Depósitos}}$$

Este rácio tem sido uma medida tradicional da liquidez bancária, indicando em que medida os depósitos são utilizados para satisfazer as solicitações de crédito dos clientes dos bancos. Quanto menor for o rácio, melhor será a situação de liquidez da instituição, traduzindo a sua menor dependência de fontes de financiamento alternativas aos depósitos para conceder crédito. A Figura 6 mostra a evolução do rácio entre os créditos concedidos e os depósitos (rácio de transformação) dos 10 maiores bancos portugueses.

**Figura 6: Evolução do rácio de transformação**

Fonte: Cálculos da autora a partir dos dados da Associação Portuguesa de Bancos. Evolução do rácio entre os créditos concedidos e os depósitos nas dez principais instituições financeiras portuguesas entre 2005 e 2009. Quanto menor for este indicador, maior será a liquidez detida pelo banco.

(\*) O valor do rácio de 2009 do Barclays é de 7 720%, sendo este um valor muito superior aos analisados nos anos anteriores.

Exceptuando o Crédito Agrícola, todas as instituições bancárias registam um crescimento de créditos concedidos muito superiores aos verificados nos depósitos. No que respeita à situação de liquidez, destaca-se o Crédito Agrícola, uma vez que este ao contrário das demais, evidencia em todos os anos um rácio inferior a 100%, o que significa que os seus depósitos superam os seus créditos concedidos. Constatamos assim, que o Crédito Agrícola é a instituição que traduz uma menor dependência de fontes de financiamento alternativas aos depósitos para conceder crédito, não estando tão exposto aos mercados externos para financiar a sua actividade. Pela análise do gráfico, e exceptuando o Crédito Agrícola, verifica-se que CGD é a que evidencia em 2009 a situação de liquidez mais confortável, com os créditos de clientes a excederem os depósitos em cerca de 23,9%. Destacam-se ainda, o Santander Totta e o Barclays como sendo as que demonstram em 2009, uma situação de liquidez mais frágil, com um rácio de transformação muito superior às demais instituições.

O sistema bancário português registou em 2009, ainda assim uma melhoria da sua posição de liquidez. Constatou-se que os bancos portugueses têm vindo a adoptar políticas prudentes de gestão da liquidez, actuando na diversificação das fontes de captação de recursos, promovendo aplicações em activos com maior liquidez e participando no programa de financiamento com garantia do Estado Português.

No entanto, segundo o Banco de Portugal, desde o final do ano de 2009 e de forma particularmente intensa no segundo trimestre de 2010, as condições de financiamento externo dos bancos portugueses deterioraram-se de forma acentuada, em resultado do forte aumento do risco soberano em alguns países. Neste enquadramento, as necessidades de financiamento dos bancos foram satisfeitas essencialmente através do recurso às operações de cedência ilimitada de liquidez à taxa fixa do Eurosistema. Esta evolução, embora tenha contribuído positivamente para a rendibilidade dos bancos, resultou numa estrutura de financiamento mais frágil. Assim, tendo em conta que as medidas de política monetária não convencionais assumem um carácter temporário, é importante que os bancos encontrem fontes de financiamento alternativas, sendo também necessário que haja um processo de desalavancagem nos seus balanços. Desta forma, surge como fundamental, para a estabilização das condições de financiamento dos bancos nos mercados internacionais de dívida por grosso, a normalização da situação nos mercados de dívida soberana, que por sua vez requer que esteja assegurada a sustentabilidade das contas públicas.

### **6.3.1. Gestão de Activos e Passivos (Gap)**

O Gap de Liquidez tem a finalidade de identificar as instituições financeiras com necessidades de financiamento superiores, bem como o peso dessas necessidades nos respectivos balanços. Ou seja, trata-se da possibilidade de ocorrência de um desfasamento ou descompensação entre os fluxos de pagamento e de recebimento num banco, gerando, desse modo, uma incapacidade para cumprir os compromissos assumidos.

Segundo o Banco de Portugal, os Gap de liquidez também registaram uma evolução positiva em 2009. Este indicador, que permite ter uma caracterização mais completa e adequada da posição de liquidez das instituições, na medida em que incorpora informação sobre a maturidade residual de um conjunto alargado de activos e passivos, registou evoluções favoráveis na generalidade dos principais grupos bancários. Essa evolução foi mais marcada nos horizontes mais curtos, em grande medida reflectindo o alongamento do prazo dos recursos obtidos junto de bancos centrais (em particular junto do Eurosistema), a par do progressivo aumento do montante de activos elegíveis para operações de crédito junto de bancos centrais. Para os horizontes superiores a seis meses, a melhoria foi marginal, na medida em que o aumento desses activos foi quase totalmente compensado pelo avolumar das amortizações de títulos

A CGD, o BCP, o BES, o BPI e o Crédito Agrícola utilizam diversas fontes de financiamento distintas, como forma de manterem uma política de gestão de liquidez capaz de apresentar uma estrutura de financiamento estável. As fontes de captação de recursos utilizadas pelas várias instituições financeiras estão evidenciadas na Tabela 9.

44

Constata-se pela Tabela 10 que os bancos portugueses têm vindo a adoptar políticas mais prudentes relativamente ao Gap, actuando na diversificação das fontes de captação de recursos. No entanto verifica-se que exceptuando o Crédito Agrícola, as instituições financeiras portuguesas continuam a não valorizar adequadamente a captação de depósitos de Clientes. Consequentemente, a estrutura de financiamento fica muito dependente das oscilações dos mercados de capitais, dificultando a gestão adequada da respectiva liquidez.



## Conclusão

O objecto deste trabalho foi determinar o impacto da crise *Subprime* na actividade das Caixas de Crédito Agrícola, comparando com as demais instituições financeiras portuguesas.

Pretendeu-se ainda caracterizar o comportamento das Caixas de Crédito Agrícola perante os dois aspectos fundamentais do sistema bancário seguintes:

- Analisar a solvabilidade e a liquidez da actividade nas Caixas de Crédito Agrícola, comparativamente com as restantes instituições financeiras portuguesas;
- Averiguar até que ponto as Caixas de Crédito Agrícola portuguesas tendiam a apresentar as mesmas dificuldades de solvabilidade e liquidez manifestadas nas Caixas de Aforro espanholas.

A análise mostrou efectivamente, que ao longo dos últimos anos o Crédito Agrícola registou um rácio de *Tier 1* e de solvabilidade superiores a 10% e a 12%, respectivamente, sendo estes muito superiores aos exigidos pelo Banco de Portugal (8% e 10%). Refira-se que, de todos os bancos analisados, o Crédito Agrícola é a instituição que melhores rácios de *Tier 1* e de solvabilidade tem demonstrado nos últimos anos, ou seja, o Crédito Agrícola evidenciou claramente uma maior cobertura de riscos e de capacidade para absorção de perdas, relativamente aos restantes bancos incluídos na análise efectuada.

Verificou-se ainda, que todas as instituições financeiras portuguesas, com excepção do Crédito Agrícola, não têm valorizado muito a captação de depósitos de Clientes ao longo dos últimos anos. No entanto, para o Crédito Agrícola esta é a fonte de financiamento privilegiada, o que lhe permitiu não ficar dependente das oscilações dos mercados de capitais.

Relativamente ao indicador de liquidez, constatou-se que o Crédito Agrícola é o único Grupo Bancário Português que tradicionalmente tem um rácio de Transformação (Créditos Concedidos sobre Depósitos) inferior a 100% ou seja, por outras palavras este é o único Banco Português com uma posição credora no Mercado Interbancário.

É importante referir que em épocas de expansão, este factor pode ser interpretado como falta de audácia ou de dinamismo a nível do negócio. No entanto, com o deflagrar da crise de confiança e de liquidez em final de 2008 (na sequência da falência do Lehman Brothers) este mesmo factor revelou-se numa força inquestionável do Grupo. Efectivamente, há cerca de um ano, o Crédito Agrícola era o único banco português que ainda podia conceder crédito, uma vez que as outras instituições financeiras deixaram de ter capital para o efeito.

Uma das principais consequências directas do exposto anteriormente foi o impacto na credibilidade do Crédito Agrícola, a qual saiu bastante reforçada, particularmente nos últimos tempos, após os problemas evidenciados por alguns bancos portugueses. Tendo beneficiado especialmente por ter sido reflectido na imprensa, que publicou vários artigos em 2009 referindo essa acrescida solidez do Crédito Agrícola e o facto de este Grupo ter os melhores rácios de solvabilidade e de liquidez da banca portuguesa.

Conclui-se que o Crédito Agrícola não foi de facto especialmente afectado pela crise financeira. Em nosso entender tal deveu-se fundamentalmente à forte vigilância que, ao longo dos últimos anos, foi exercida pelas Autoridades Monetárias devido essencialmente às suas especificidades, ao contrário do que aconteceu com quase todos os outros bancos. Este controlo apertado levou a que o Crédito Agrícola tivesse apostando numa actividade mais tradicional e menos especulativa, o que lhe permitiu apresentar indícios de solvabilidade e liquidez superiores aos demais bancos portugueses, reflectindo nos clientes e nos mercados internacionais uma imagem de credibilidade e de estabilidade financeira o que lhe conferiu evidentes vantagens perante o eclodir da crise.

Concluiu-se igualmente que as dificuldades manifestadas pelas Caixas de Aforro espanholas não podiam ser automaticamente estendidas às suas congéneres portuguesas já que reflectem situações de enquadramento e de funcionamento substancialmente diferentes. Assim, ao contrário das Caixas de Crédito Agrícola portuguesas, as Caixas de Aforro espanholas estavam fortemente pulverizadas, sem qualquer apoio central equivalente ao prestado a nível nacional pela Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo, quer ao nível do auto controlo, quer a nível do financiamento e aplicação de capitais. A presença de membros dos governos locais nos seus órgãos de administração conjuntamente com um menor controlo exercido pelas autoridades reguladoras levou a uma excessiva dependência política.

Deverá referir-se que os resultados do estudo poderão estar condicionados face as seguintes limitações:

- Os dados relativos à solvabilidade antes de 2007 das diferentes instituições financeiras não são passíveis de comparação entre si face à diferente calendarização na adopção pelas mesmas, relativamente às novas normas contabilísticas internacionais.
- Falta de dados disponíveis que permitam a realização de testes de stress às Caixas de Crédito Agrícola, de forma a analisarmos a respectiva resposta em cenários adversos.

Como referido, neste estudo foram utilizados os rácios de solvabilidade e liquidez como os dois indicadores de análise preferencial. No entanto consideramos a possibilidade da utilização de outros indicadores financeiros, tais como o rácio de alavancagem, o rácio *cost-to-income* ou a evolução do produto bancário, como de elevado interesse em possíveis investigações futuras.

Igualmente poder-se-ia analisar em eventuais estudos futuros até que ponto outras instituições financeiras em outros países, equivalentes às Caixas de Crédito Agrícola portuguesas, foram afectadas com a actual crise financeira.

## Bibliografia

Análise Financeira de Bancos, Associação Portuguesa de Bancos e Instituto Superior de Gestão Bancária, Outubro de 2008, Lisboa

Associação Portuguesa de Bancos, Boletim Informativo nº. 37, 39, 41, 43 e 45,  
Disponível em: [www.apb.pt/centro\\_de\\_estudos/publicacoes/boletim\\_apb](http://www.apb.pt/centro_de_estudos/publicacoes/boletim_apb)  
Consultado em Novembro 2010

Banco Espírito Santo, S.A., Relatórios & Contas 2005, 2006, 2007, 2008 e 2009,  
Disponível em:  
[www.bes.pt/sitebes/cms.aspx?plg=292AF390-446F-4D7D-BE0C-BCF3DF715E64](http://www.bes.pt/sitebes/cms.aspx?plg=292AF390-446F-4D7D-BE0C-BCF3DF715E64)  
Consultado em Janeiro 2011

Banco BPI, S.A., Relatórios & Contas 2005, 2006, 2007, 2008 e 2009,  
Disponível em:  
<http://bpi.bancobpi.pt/index.asp?riIdArea=AreaDFinanceiros&riId=DContas>  
Consultado em Janeiro 2011

Banco de Portugal (2008a), Bibliotema: A crise do *Subprime*, Newsletter da Biblioteca, Número 2, Setembro 2008, Lisboa

Banco de Portugal (2009b), Relatório de Estabilidade Financeira 2008, Departamento de Estudos Económicos, ISSN 1646-2254, Lisboa  
Disponível em: [www.bportugal.pt](http://www.bportugal.pt)

Banco de Portugal (2010c), Relatório de Estabilidade Financeira Maio 2010, Departamento de Estudos Económicos, ISSN 1646-2254, Lisboa  
Disponível em: [www.bportugal.pt](http://www.bportugal.pt)

Banif - Banco Internacional do Funchal, SA, Relatórios & Contas 2005, 2006, 2007, 2008 e 2009,  
Disponível em:  
[www.banif.pt/xsite/Particulares/Institucional/RelatorioeContas.jsp?CH=3738&PCH=3732](http://www.banif.pt/xsite/Particulares/Institucional/RelatorioeContas.jsp?CH=3738&PCH=3732)  
Consultado em Janeiro 2011

Bhatia, Ashok (2007), New Landscape, New Challenges: Structural Change and Regulation in the U.S. Financial Sector, IMF Working Paper 07/195, International Monetary Fund

Caixa Geral de Depósitos, Relatórios & Contas 2005, 2006, 2007, 2008 e 2009,  
Disponível em: [www.cgd.pt/Corporativo/Pages/Grupo-CGD.aspx](http://www.cgd.pt/Corporativo/Pages/Grupo-CGD.aspx)  
Consultado em Janeiro 2011

Crédito Agrícola, Relatórios & Contas 2005, 2006, 2007, 2008 e 2009,  
Disponível em:  
[www.credito-agricola.pt/CAI/Institucional/GrupoCA/InformacaoFinanceira/RelatorioContasConsolidado/](http://www.credito-agricola.pt/CAI/Institucional/GrupoCA/InformacaoFinanceira/RelatorioContasConsolidado/)  
Consultado em Janeiro 2011

Crouhy, Michel; Jarrow, Robert; Turnbull, Stuart (2008), The Subprime Credit Crisis of 2007, *The Journal of Derivatives*, 81-110

DiMartino, Danielle; Duca, John (2007), The Rise and Fall of Subprime Mortgages, Federal Reserve Bank of Dallas, *Economic Letter*, Vol. 2, No. 11

Dwyer, Gerald; Tkac, Paula (2009), The Financial Crisis of 2008 in Fixed-income Markets, *Journal of International Money and Finance*, 28, 1293–1316

European Central Bank (2007), *Financial Stability Review 2007*, International Standard Serie Number 1830-2017, Frankfurt, Alemanha, 11-18

European Commission Autumn 2010, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, Commission Staff Working Document

Disponível em:

[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/european\\_economy/forecasts\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/forecasts_en.htm)

Consultado em Janeiro 2011

Federal Housing Finance Agency (FHFA), House Price Indexes,

Disponível em: [www.fhfa.gov/Default.aspx?Page=87](http://www.fhfa.gov/Default.aspx?Page=87)

Consultado em Julho 2010

França, Carlos (2010), Determinants of Loan and Lease Losses Experienced by North American Bank Holding Companies in 2008, Mestrado em Finanças, Lisboa, Instituto Superior de Economia e Gestão - Universidade Técnica de Lisboa

Getter, Darryl; Jickling, Mark; Labonte, Marc; Murphy, Edward (2007), Financial Crisis? The Liquidity Crunch of August 2007, Congressional Research Service, Report for Congress, Washington D.C.: Government Finance Division, 1-23

Gorton, Gary (2009), The Subprime Panic, Yale School of Management and NBER, *European Financial Management*, Vol. 15, No. 1, 10-46

Mendes, José (2002), A Empresa Bancária em Portugal no Séc. XX: Evolução e Estratégias, *Gestão e Desenvolvimento*, 39-56

Millenium Banco Comercial Português, S.A., Relatórios & Contas 2005, 2006, 2007, 2008 e 2009,

Disponível em:

[www.millenniumbcp.pt/pubs/pt/investidores/informacaoфинanceira/apresentacaoderesultados/](http://www.millenniumbcp.pt/pubs/pt/investidores/informacaoфинanceira/apresentacaoderesultados/)

Consultado em Janeiro 2011

Montepio Geral, Relatórios & Contas 2005, 2006, 2007, 2008 e 2009,

Disponível em: [www.montepio.pt/ePortal/v10/PT/jsp/montepio/relatoriosanuais.jsp](http://www.montepio.pt/ePortal/v10/PT/jsp/montepio/relatoriosanuais.jsp)

Consultado em Janeiro 2011

Paula, Marta (2009), Impacto da Crise *Subprime* no Sector Bancário Português, Relatório de Projecto Mestrado em Finanças, Lisboa, ISCTE - Business School

Pinho, P. (1995), Economias de Escala e Eficiência Produtiva na Banca Portuguesa: uma revisão da literatura; Working paper 241, Faculdade de Economia da UNL;

Pinho, P. (1999), Reprivatizações e Eficiência no Sistema Bancário Português; documentos de trabalho nº 13, p.1-41,  
Disponível em: [www.gpeari.min-financas.pt/](http://www.gpeari.min-financas.pt/);

Pinho, P. (2002), Portugal. In: Gardener, E., Molyneux, P. e Moore, B. (2002), Banking in the new Europe: The impact of the Single European Market Programme and EMU on the European Banking Sector, Palgrave Macmillian

Purnanandam, Amiyatosh (2009), Originate-to-Distribute Model and the Subprime Mortgage Crisis, University of Michigan, Banco de Portugal, Conference: "Financial Intermediation"

Ribeiro, José (2009), Globalização e Crises Financeiras – A Crise do Crédito *Subprime* nos EUA (2007/8), Departamento de Prospectiva e Planeamento e Relações Internacionais, da Sphera

Standard & Poor's, S&P/Case-Shiller Home Price Indices,

Disponível em:

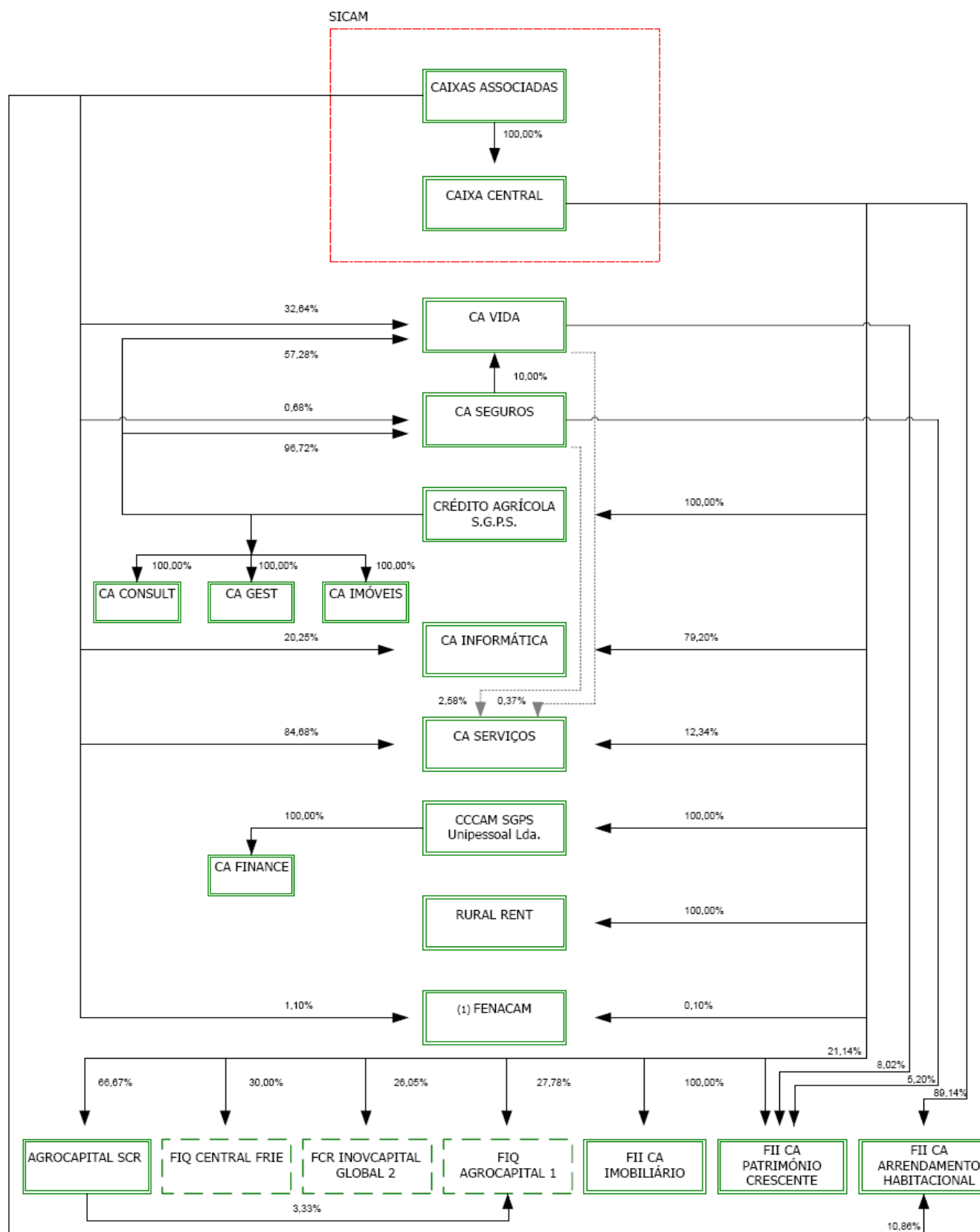
[http://www2.standardandpoors.com/portal/site/sp/en/us/page.topic/indices\\_csmahp/0,0,0,0,0,0,0,1,1,0,0,0,0,0.html](http://www2.standardandpoors.com/portal/site/sp/en/us/page.topic/indices_csmahp/0,0,0,0,0,0,0,1,1,0,0,0,0,0.html)

Consultado em Julho 2010

Valério, Nuno (2007), História do Sistema Bancário Português, Volume 1, Da Formação do Primeiro Banco português à Assunção pelo Banco de Portugal das funções de Banco Central 1822-1931, Lisboa, Banco de Portugal, ISBN: 972-9479-98-4

## Anexos

### Anexo I – Organograma do Grupo Crédito Agrícola (à data de Junho de 2010)



Fonte: Site do Crédito Agrícola.

**Anexo II – Significado das principais notas de *rating* atribuídas pela Standard & Poors**

<b><i>Rating</i></b>	<b>Significado</b>
AAA	A capacidade do devedor para cumprir as obrigações assumidas é extremamente elevada.
AA	A capacidade do devedor para cumprir as obrigações assumidas é elevada.
A	Apesar de a capacidade do devedor para cumprir as obrigações assumidas ser inferior às notas mais elevadas, ainda assim, a sua capacidade mantém-se forte.
BBB	A capacidade do devedor para cumprir as obrigações assumidas pode ser negativamente influenciada por alteração nas condições económicas e outras que possam ocorrer.
BB	Alterações nas condições económicas e financeiras do devedor poderão reduzir a sua capacidade para cumprir as obrigações assumidas.
B	A capacidade do devedor para cumprir as suas obrigações encontra-se exposta a alterações nas condições económicas e financeiras.
CCC	A capacidade do devedor para cumprir as suas obrigações encontra-se muito exposta a alterações nas condições económicas e financeiras.
CC	O devedor apresenta alguma incapacidade de cumprir as obrigações assumidas.
C	O devedor apresenta incapacidade de cumprir as obrigações assumidas.
D	O devedor encontra-se em incumprimento.
N/R	Devedor sem <i>rating</i> atribuído.

*Fonte: Análise Financeira de Bancos.*

Nota: Aos *ratings* de AA a CCC poderá ainda ser acrescentado um sinal de (+) ou (-), constituindo um elemento diferenciador adicional da qualidade do mutuário.